الدروس الاقتصادية المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية مع الإشارة إلى تأصيل وسبل معالجة الإسلام للأزمات

إعداد

دكتور/ سيد حسن عبد الله

مدرس المالية العامة والتشريع الضريبى بالكلية

١٤٢٢هـ - ٢٠٠١م





بسم الله الرحمن الرحيم

وضرب الله مثلاً قرية كانت ءامنة مطمئنة يأتيها رزقها رغداً من كل مكان فكفرت بأنعم الله فأذاقها الله لباس الجوع والخوف بما كانوا يصنعون

صدق الله العظيم

سورة النحل: آية ١١٢



بسم الله الرحمن الرحيم

تمهيد:

عرف العالم العديد من الأزمات الاقتصادية والمالية التي عصفت بالقوى الاقتصادية، وأثارت العديد من القضايا والمشاكل التي تعذر حلها في حينها، أو تم حلها ولكن على حساب الاستقرار العام.

وتأتي الأزمة المالية الآسيوية في مقدمة هذه الأزمات، والتي ألقت علينا العديد من الدروس الهامة سواء بالنسبة للاقتصاد العالمي، أو الاقتصاد العربي والمصري، مما أعاد إلى الأذهان إمكانية تصدير الأزمات، أو خلقها بدعاوى اقتصادية زائفة، ويعظم هذا الأمر ويشتد في ظل العولمة، وما تطرحه من تساؤلات تنال كثيراً من اقتصاديات الدول النامية.

وهذا البحث من الأهمية بمكان، لأنه يوجب علينا كدول نامية أو إسلامية ضرورة تقوية النظم المالية، وبذل المزيد من الرقابة والإشراف من جانب السلطة النقدية، أي البنوك المركزية، وهي مسألة غاية في الأهمية والخطورة، خاصة مع تحرير الخدمات المالية في إطار منظمة التجارة العالمية. فضلاً عن أهمية تجنب الاعتماد المتزايد على رؤوس الأموال الخارجية، وخاصة قصيرة الأجل بمختلف أنواعها.

وبالبحث عن مصادر الأزمات المالية والاقتصادية من الناحية الإسلامية فإنها في معظمها تجد أساسها في الانحراف عن القيم الاقتصادية التي أرسى دعائمها الإسلام، ووضع من المبادئ والسياسات ما يحول دون حدوثها، أو التخفيف من آثارها إن كانت قد حدثت بالفعل، وهو ما أوجب علينا في هذه الدراسة بيان التأصيل الإسلامي للأزمات المالية والاقتصادية، وسبل المعالجة، وذلك بقدر الإمكان.

أهمية دراسة الأزمة المالية الآسيوية:

يعد انهيار أسواق المال الآسيوية نقطة تحول اقتصادية هامة، من حيث عمقه ومداه واتساع موجات الصدمة التي سببتها الأزمة ودرجة إحساس النظام النقدي الدولي بها.



والأزمة المالية الآسيوية جديرة بالدراسة والاهتمام وذلك لعدة أسباب أهمها:

أن الأزمة حدثت لدى مجموعة من البلدان كانت حتى عهد قريب نموذجاً رائداً للتنمية الاقتصادية وأنجزت العديد من مهام التنمية الأساسية خاصة على صعيد التنمية البشرية، إذ تشير الإحصاءات إلى أنه لا يوجد سوى ٢ من كل عشرة أفراد يعيشون عند مستوى دخل أقل من دولار واحد يومياً – أي خط الفقر وفقاً لتعريف البنك الدولي – وكان هذا الرقم هو ٦ من كل عشرة أفراد في عام ١٩٧٥. ولذلك هبط معدل الفقراء في إندونيسيا من ٦٤٪ عام ١٩٧٥ إلى ١١٪ عام ١٩٩٥. وبالمثل هبط معدل وفيات الأطفال عند الولادة من ١١٩ لكل ألف في عام ١٩٧٠ إلى ٥٣ فقط عام ١٩٩٤. وفي تايلاند هبط هذا المعدل من ١٧٥ إلى ٣٥ خلال نفس الفترة، وانخفضت الأمية بصورة كبيرة كما يوضحه الجدول الآتي:

بعض مؤشرات التنمية الاجتماعية لبلدان جنوب شرق آسيا(1)

الدولة	١٩٧٠	١٩٨٠	١٩٩٤
معدل وفيات الأطفال عند الولادة (بالآلاف)			
إندونيسيا	١١٩	٩٠	٥٣
ماليزيا	٤٦	٣٠	١٢
الفلبين	٦٧	٥٢	٤٠
تايلاند	٧٥	٤٨	٣٥
توقع الحياة عند الميلاد (بالسنوات)			
إندونيسيا	٤٨	٥٦	٦٤
ماليزيا	٦١	٦٨	٧١
الفلبين	٥٧	٦٢	٦٥
تايلاند	٦٠	٦٥	٦٩
معدل الأمية عند البالغين (٪ من السكان فوق ١٥ سنة)			
إندونيسيا	٤٣	٣٣	١٦
ماليزيا	٤٢	٢٦	١٧
الفلبين	١٧	١٧	٥
تايلاند	٢١	١٢	٦

(1) المصدر: World Bank: Social Indicators of Development, 1997



ومن المفارقات أن تحدث هذه الأزمة عقب قيام صندوق النقد الدولي بتصنيف هذه البلدان ضمن الدول الأكثر تقدماً، وذلك في تقريره عن "آفاق الاقتصاد العالمي" في أبريل ١٩٩٧ أي قبل اندلاع الأزمة بشهرين فقط، مما أثار التساؤل: هل لا يزال هذا النموذج صالحاً للتنمية في العالم الثالث، أم أن التغييرات الجارية على الساحة الدولية قد أفقدته جدواه الاقتصادية وإمكانياته التنموية؟[1].

ونتيجة للتطورات السابقة فقد أصبحت هذه الدول ذات ثقل نسبي كبير في الاقتصاد العالمي ككل، وتلعب دوراً محورياً وأساسياً في الساحة العالمية ككل، بل وساعدت الطبيعة الديناميكية لهذه الاقتصاديات على توفير الحماية اللازمة للحد من آثار النوبات المتتالية لتباطؤ النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة خاصة خلال الفترة ١٩٩١ – ١٩٩٣ بحيث بدت هذه الاقتصادات بمثابة القوى الرئيسية الدافعة للنمو الاقتصادي العالمي ككل.

ما يمكن أن تحدثه هذه الأزمة من تداعيات وآثار على حركة التجارة السلعية على الصعيد العالمي ككل، وبالتالي مستوى النشاط الاقتصادي.

إن هذه الأزمة الحالية تأتي في أعقاب أزمتين ماليتين كبيرتين خلال حقبة التسعينات وحدها هما أزمة النظام النقدي الأوربي ١٩٩٢ والتي أدت إلى العديد من المشكلات النقدية نتيجة لاتساع نطاق هوامش تذبذب العملات الداخلة في هذا النظام وخروج بعضها من النظام الأوربي. أضف إلى هذا أزمة المكسيك وأمريكا اللاتينية، والمصطلح على تسميتها "أزمة تكيلا" في عام ١٩٩٤-١٩٩٥ والتي أحدثت آثاراً عديدة على النظام الاقتصادي ككل. وهنا نلحظ أن الأزمة المالية الآسيوية تختلف عن هاتين الأزمتين، لأنها تتعلق بمعاملات القطاع الخاص وبعضها البعض، وبالتالي فهي الأولى في التاريخ التي تأخذ هذا الطابع.

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر: د. عبدالفتاح الجبالي – الأزمة الآسيوية في جنوب شرق آسيا –الأسباب والدروس – كراسات استراتيجية – العدد ١٩٩٨/٦٨ – إصدار مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام – ص ٥ وما بعدها.



وتأتى أهمية هذه النقطة فى ضوء التطورات الجارية على الساحة العالمية والتى أفسحت المجال أكثر للقطاع الخاص للقيام بالدور الرئيسى فى عملية التنمية، وهو ما أخذت به أقطار العالم الثالث ككل فاتسع نطاق "الخصخصة" واقتصاد السوق وأصبح يشمل معظم أرجاء المعمورة[1].

وتجدر الإشارة إلى أن العوامل المحركة للأزمة الآسيوية الأخيرة تختلف من دولة لأخرى وفقاً لطبيعة التطور الاقتصادى والسياسى الذى كان قائماً قبل الأزمة – وذلك وبصفة خاصة فى حالة إندونيسيا.

ومن الملاحظ أن النمور الأربعة فى مجملها (هونج كونج، وسنغافورة، وتايوان، وكوريا الجنوبية) كانت تنعم بمؤسسات قوية مرنة، ولذلك فإن الأزمة لم تحدث بشأنها إلا أثراً محدوداً وطفيفاً للغاية على هونج كونج وتايوان. أما الاقتصاديات المصطنعة حديثاً (إندونيسيا وماليزيا وتايلاند) فقد كانت الأكثر تأثراً بالأزمة.

ويرجع الاختلاف فيما بين التجارب المختلفة فى كيفية صياغة السياسات والمؤسسات التى يمكن أن تساند الحكومة والأسواق التى تكمل بعضها البعض من أجل سد احتياجات المجتمع.

ومن هنا فإن فهم الأزمة المالية الآسيوية يتطلب معرفة الأسس التى أقيمت عليها هذه التجربة ومن ثم العوامل المؤدية إلى النمو السريع الذى حققته هذه الدول، والذى مكنها خلال عقود ثلاثة من أن توشك على الانتقال إلى مصاف الدول المتقدمة بعد أن كانت ترزح فى براثن التخلف منذ آجال طويلة، إذ من الممكن زوال عوامل التقدم وبالتالى فقدان هذه الدول المزايا النسبية التى تمتعت بها خلال الفترة الماضية.

---

(1) د. عبدالفتاح الجبالى – المصدر السابق – ص٧.



خطة البحث:

يتكون هذا البحث من ستة فصول:

الفصل الأول: النظرية العامة للأزمات الاقتصادية والمالية.

الفصل الثانى: التفكير الاقتصادى حول الأزمة المالية الآسيوية.

الفصل الثالث: التفكير الاقتصادى حول علاج الأزمة المالية الآسيوية.

الفصل الرابع: أهم الآثار المترتبة على الأزمة المالية الآسيوية.

الفصل الخامس: الدروس المستفادة من أزمة الانهيار المالى الآسيوية.

الفصل السادس: فقه معالجة الأزمات المالية والاقتصادية.



الفصل الأول

النظرية العامة للأزمات الاقتصادية والمالية

وفيه مباحث خمسة:

المبحث الأول: التأصيل الإسلامى للأزمات بصفة عامة.

المبحث الثانى: تعليل الأزمات الاقتصادية.

المبحث الثالث: عوارض الأزمات الاقتصادية.

المبحث الرابع: مميزات الأزمات الاقتصادية.

المبحث الخامس: تعليل الأزمات المالية.



المبحث الأول

التأصيل الإسلامى للأزمات بصفة عامة

المطلب الأول

التعريف بالأزمات وبيان حديث القرآن والسنة النبوية عنها

أولاً: الأزمات لغة:

الأزمات لغة يقال: أزم الزمان اشتد بالقحط. والأزمة اسم منه. كما فى المصباح[1]. وفى اللسان: الأزمة الشدة والقحط وجمعها إزم. وفى الحديث: "اشتدى أزمة تنفرجى"[2] قال الأزمة: السنة المجدبة. وفى حديث مجاهد أن قريشاً أصابتهم أزمة شديدة وكان أبو طالب ذا عيال"[3]،[4].

ومعنى الحديث: ابلغى يا شدة فى النهاية حتى تنفرجى. وذلك أن العرب كانت تقول: إن الشدة إذا تناهت انفرجت[5].

وفى المعجم الوسيط: الأزمة: الشدة والقحط. يقال: أزمة مالية وأزمة سياسية[6].

---

(1) المصباح المنير - ص١٣.

(2) كشف الخفا للعجلونى - ١/١٤٦ - مكتبة دار التراث، وكنز العمال - ج٢/٢٧٤ رقم ٦٥١٧، ودرر الدرر المنتثرة فى الأحاديث المشتهرة للسيوطى - ص١٥ - ط الحلبى، والحديث سرده الذهبى فى ميزان الاعتدال وضعفه- ج١/٥٣٨ - ط الحلبى.

(3) شرح السير الكبير لمحمد بن الحسن -ج١/١٤٤ - مكتبة ومطبعة الإعلانات الشرقية.

(4) لسان العرب - ج١/٧٤ ط دار المعارف.

(5) ذكر أبو موسى المدينى فى ذيل الغريبين من جمعه: أن المراد بقوليم فى هذا المثل (أزمة) امرأة اسميا أزمة. أخذها الطلق فقيل ليا ذلك: أى تصبرى يا أزمة حتى تنفرجى عن قريب بالوضع. وقد ضعفه السخاوى فى المقاصد الحسنة، والإمام المناوى فى فيض القدير وقال: لا أصل له. انظر: المقاصد الحسنة ص١١٦ رقم ١١٤ - ط دار الكتاب العربى وفيض القدير للإمام المناوى - ج١/٥١٦ - رقم ١٠٤٧.

(6) المعجم الوسيط - ج١/١٦.



ثانياً: حديث القرآن الكريم والسنة النبوية المطهرة عن الأزمات:

جاء تعبير القرآن الكريم عن الأزمات فى اكثر من موضع،فتارة فى شأن ما نزل بالأمم السابقة من عذاب فى صورة قحط شديد ومجاعة كما فى حديثه عن آل فرعون وأخذهم بالسنين ونقص الثمرات فقال تعالى: "**وَلَقَدْ أَخَذْنَا آلَ فِرْعَوْنَ بِالسِّنِينَ وَنَقْصٍ مِنْ الثَّمَرَاتِ لَعَلَّهُمْ يَذَّكَّرُونَ**"(١) والمراد به الجدب. يقال: أصابتهم سَنَة أى جدب وتقديره جدبَ سنة. وفى الحديث: "اللهم اجعلها عليهم سنين كسِنِى يوسف"(٢)، كما عبر القرآن الكريم – وفى ذات القصة – عن الخصب والسعة أى الرواج بالحسنة، وعن القحط والمرض بالسيئة، قال تعالى: "**فَإِذَا جَاءَتْهُمْ الْحَسَنَةُ قَالُوا لَنَا هَذِهِ وَإِنْ تُصِبْهُمْ سَيِّئَةٌ يَطَّيَّرُوا بِمُوسَى وَمَنْ مَعَهُ...**"(٣).

كما عبر القرآن الكريم عن الأزمات الاقتصادية والمالية بالفساد كما فى قوله تعالى: "**ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ**"(٤)، قال العلماء: الفساد أى النقص فى جميع ما ينفع الخلق فى البر بالقحط والخوف ونحوهما. والبحر بالغرق وقلة الفوائد من الصيد ونحوه من كل ما كان يحصل منه من قبل. وقيل الفساد: قلة المعاش وكساد الأسعار(٥).

---

(١) سورة الأعراف: ١٣٠.

(٢) الحديث رواه البخارى فى كتاب أحاديث الأنبياء – رقم ٣١٣٤، ومسلم فى كتاب المساجد ومواضع الصلاة، وأبو داود فى سننه – كتاب الصلاة –رقم ١٢٣٠، وانظر الجامع لأحكام القرآن للقرطبى – ج٤/٦٢٧ – ط دار القلم.

(٣) سورة الأعراف: ١٣١

(٤) سورة الروم: ٤١

(٥) الجامع لأحكام القرطبى – ج٨/٨٢ – المرجع السابق، ونظم الدرر للبقاعى – ج١٥/١٠٤ – ط دار المعارف العثمانية – الهند.



وفي سورة يوسف جاء التعبير عن الأزمات واضحا ووصفها بالسنوات السبع الشداد، يعني السّنين المجدبات كما في قوله تعالى: "**ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تُحْصِنُونَ**"(١).

ومن أشد الأزمات التي عايشها رسول الله - صلى الله عليه وسلم - هو وصحبه الكرام رضوان الله عليهم أجمعين ساعة العسرة التي جاء ذكرها بصدد حديث القرآن عن غزوة تبوك كما في قوله تعالى: "**لَقَدْ تَابَ اللَّهُ عَلَى النَّبِيِّ وَالْمُهَاجِرِينَ وَالْأَنْصَارِ الَّذِينَ اتَّبَعُوهُ فِي سَاعَةِ الْعُسْرَةِ مِنْ بَعْدِ مَا كَادَ يَزِيغُ قُلُوبُ فَرِيقٍ مِنْهُمْ ثُمَّ تَابَ عَلَيْهِمْ إِنَّهُ بِهِمْ رَءُوفٌ رَحِيمٌ**"(٢).

والعسرة: صعوبة الأمر، قال جابر: اجتمع عليهم عسرة الظّهر - الخيل - وعسرة الزاد وعسرة الماء. قال الحسن: كانت العسرة من المسلمين يخرجون على بعير يعتقبونه بينهم، وكان زادهم التمر المتسوس والشعير المتغير والإهالة -الشحم - المنتنة، وكان النفر يخرجون ما معهم -إلا التمرات - بينهم فإذا بلغ الجوع من أحدهم أخذ التمرة فلاكها حتى يجد طعمها، ثم يعطيها صاحبه حتى يشرب عليها جُرعة من ماء، كذلك حتى تأتي على آخرهم، فلا يبقى على التمرة إلا النواة، فمضوا مع النبي - صلى الله عليه وسلم - على صدقهم ويقينهم - رضي الله عنهم(٣).

وروى أبو هريرة وأبو سعيد قالا: كنا مع النبي - صلى الله عليه وسلم - في غزوة تبوك فأصاب الناس مجاعة وقالوا: يا رسول الله، لو أذنت لنا فنحرنا نواضحنا(٤) فأكلنا وادّهنا. فقال: رسول الله -

---

(١) سورة يوسف ٤٨.

(٢) سورة التوبة: ١١٧.

(٣) الجامع لأحكام القرآن للقرطبي - ج٥/٢٩٥ - مرجع سابق.

(٤) الناضح: البعير يستقى عليه ثم استعمل في كل بعير وإن لم يعمل الماء - لسان العرب - مادة نضح.



صلى الله عليه وسلم - "افعلوا". فجاء عمر - رضى الله عنه - وقال: يا رسول الله: إن فعلوا قلّ الظّهر، ولكن ادْعُهم بفضل أزوادهم فادع الله عليها بالبركة لعل الله أن يجعل فى ذلك. قال: "نعم" ثم دعا بنطع[1] فبُسط، ثم دعا بفضل الأزواد، فجعل الرجل يجئ بكف ذرة، ويجئ الآخر بكف تمر، ويجئ الآخر بكسرة حتى اجتمع على النطع من ذلك شئ يسير. قال أبو هريرة: فحززته فإذا هو بقدر رُبضة[2] العنز، فدعا رسول الله - صلى الله عليه وسلم - بالبركة ثم قال: "خذوا فى أوعيتكم" فأخذوا فى أوعيتهم حتى - والذى لا إله إلا هو - ما بقى فى العسكر وعاء إلا ملئوه، وأكل القوم حتى شبعوا، وفضلت فضلة، فقال النبى - صلى الله عليه وسلم - "أشهد أن لا إله إلا الله وأنى رسول الله لا يلقى بهما عبد غير شاك فيهما فيحجب عن الجنة"[3].

والحديث واضح الدلالة فى أن الأزمة التى مرت بالرسول - صلى الله عليه وسلم - وصحبه هى أزمة اقتصادية عظيمة الأثر، جليلة الحكمة، وقد راعى فيها الرسول الكريم آخذاً برأى الصحابى الجليل عمر بن الخطاب - رضى الله عنه - أهمية المحافظة على الأصول اللازمة - الخيل - لتحقيق الهدف المنشود، وأهمية تمويل الأزمات المصاحبة للغزوات أو اللاحقة من فضول الأموال مهما كانت أهميتها وضآلتها، إلا أنها أنسب الأدوات المالية الملائمة لتمويل الأزمة، وقد ضرب الصحابة أعظم المثل فى ذلك.

---

(1) النطع: بساط من الأديم. لسان العرب - مادة نطع.

(2) ربضة العنز - بضم الراء وتكسر - جثتها إذا بركت.

(3) أخرجه مسلم فى صحيحه بلفظه ومعناه.



المطلب الثاني

التأصيل الإسلامي للأزمات المالية والاقتصادية

بعد بيان القول بتنوع الأزمات واتخاذها أحياناً شكل القحط والجدب والكساد وفقدان العملة لقيمتها، فإن الناقد البصير ليدرك أن ما في الأرض وما عليها من موارد وخيرات هي نامية وثابتة ودائمة بإذن الله تعالى، وفي هذا يقول تعالى: "وَلَوْ أَنَّ أَهْلَ الْقُرَى آمَنُوا وَاتَّقَوْا لَفَتَحْنَا عَلَيْهِمْ بَرَكَاتٍ مِنَ السَّمَاءِ وَالْأَرْضِ وَلَكِنْ كَذَّبُوا فَأَخَذْنَاهُمْ بِمَا كَانُوا يَكْسِبُونَ"[1].

والبركة - كما قال علماء التفسير - هي النمو والزيادة، والثبات والدوام.[2] أو هي كما قال الراغب- رحمه الله - في مفرداته: "البركة ثبوت الخير الإلهي في الشئ".

قال تعالى: "وَاتَّقَوْا لَفَتَحْنَا عَلَيْهِمْ بَرَكَاتٍ مِنَ السَّمَاءِ وَالْأَرْضِ......" وسمي بذلك لثبوت الخير فيه ثبوت الماء في البركة.. ولما كان الخير الإلهي يصدر من حيث لا يحس وعلى وجه لا يحصى ولا يحصر قيل لكل ما يشاهد منه زيادة محسوسة هو مبارك فيه وفيه بركة"[3]

وقال الطبري في تفسير قوله تعالى: "وَقَدَّرَ فِيهَا أَقْوَاتَهَا فِي أَرْبَعَةِ أَيَّامٍ سَوَاءً لِلسَّائِلِينَ"[4] قال: "جعلها دائمة الخير لأهلها"[5]، وقال الزمخشري: "أكثر خيرها وأنماه"[6].

---

(1) سورة الأعراف: الآية [٩٦].

(2) التفسير الكبير للرازي - ج٧/٦٣.

(3) المفردات للراغب الأصفهاني - ص٤٤.

(4) سورة فصلت: الآية [١٠].

(5) جامع البيان للطبري - ج٢٤/٦٢ - ط دار المعرفة - بيروت.

(6) تفسير الكشاف للزمخشري - ج٣/٤٤٤ - نشر مكتبة الحلبي.



أما الأقوات الواردة في الآية فالمراد بها كما يقول البقاعي في نظم الدرر: "جعلها مع البركة على مقدار لا تتعداه ومنهاج بديع دبره في الأزل وارتضاه وقدره فأمضاه، ومن ذلك أن خص بعض البلاد بشئ لا يجود في غيرها لتنظيم عمارة الأرض كلها باحتياج بعضهم إلى بعض، فكان جميع ما تقدم إبداعها وإيداعها ما ذكر من متاعها، دفعة واحدة لا ينقص عن حاجة المحتاجين أصلاً، وإنما ينقصهم توصيلهم أو توصل بعضهم إليه فلا يجد حينئذٍ ما يكفيه، وفي الأرض أضعاف أضعاف كفايته"[1].

ومعنى ذلك أن الموارد الطبيعية على مستوى الأرض هي من جهة تحمل خاصية النمو والتجدد والثبات والدوام، وهي من جهة أخرى خضعت لتقدير دقيق قدره من يملك القدرة الكاملة والحكمة البالغة والعلم المحيط.

هذا ما أردنا إثباته أولاً، لنرتب عليه مقصودنا ومرادنا الأساسي ألا وهو الوقوف على مصدر الأزمات المالية والاقتصادية بصفة أولية وأساسية.

والمصدر **الأول** للأزمات وحدوث المجاعات وإهلاك الموارد هو سلوك الإنسان وتمرده على الخالق وسعيه لإفساد الأرض بعد أن فطرها الله على الطهارة والصلاح.

هناك الكثير من النصوص التي تفيد حدوث المجاعات وإهلاك الموارد نتيجة لسلوك الإنسان، ومن ذلك قول الله تعالى: "**وَضَرَبَ اللَّهُ مَثَلًا قَرْيَةً كَانَتْ آمِنَةً مُطْمَئِنَّةً يَأْتِيهَا رِزْقُهَا رَغَدًا مِنْ كُلِّ مَكَانٍ فَكَفَرَتْ بِأَنْعُمِ اللَّهِ فَأَذَاقَهَا اللَّهُ لِبَاسَ الْجُوعِ وَالْخَوْفِ بِمَا كَانُوا يَصْنَعُونَ**"[2]، "**وَلَقَدْ أَخَذْنَا آلَ فِرْعَوْنَ بِالسِّنِينَ وَنَقْصٍ مِنَ الثَّمَرَاتِ لَعَلَّهُمْ يَذَّكَّرُونَ**"[3]، "**وَالْبَلَدُ الطَّيِّبُ يَخْرُجُ نَبَاتُهُ بِإِذْنِ رَبِّهِ وَالَّذِي خَبُثَ لَا يَخْرُجُ إِلَّا نَكِدًا**"[4].

---

(1) نظم الدرر للبقاعي – ج١٧/١٥٠ – ط دار المعارف العثمانية.
(2) سورة النحل: الآية [١١٢].
(3) سورة الأعراف: الآية [١٣٠].
(4) سورة الأعراف: الآية [٥٨].



وقول الرسول الكريم صلى الله عليه وسلم: "ما تلف مال في بر أو بحر إلا بحبس الزكاة"[١]، ويقول النبي – صلى الله عليه وسلم –: "لم ينقص قوم المكيال والميزان إلا أخذوا بالسنين وشدة المؤونة وجور السلطان عليهم. ولم يمنعوا زكاة أموالهم إلا منعوا القطر من السماء ولولا البهائم لم يمطروا"[٢].

يضاف إلى ذلك وجود الكثير من الآيات الكريمة التي تنهى عن الفساد في الأرض وتحذر من أن مغبة ذلك هو فساد الأرض نفسها بعد صلاحها، ومن ذلك قوله تعالى: "**ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ**"[٣] وقد تقدم قول العلماء في ذلك.

نخلص من ذلك إلى أن مصدر الأزمات القصور الإيماني الذي يرجع الإنسان نفسه، وأن التزام منهج الرشد والصلاح يمنع من ذلك أو يقلل على الأقل من آثارها، ويزيد من القدرة على احتوائها، ولقد كان النبي – صلى الله عليه وسلم – إذا احتبس المطر صلى صلاة الاستسقاء وتوجه إلى ربه هو ومن معه من المسلمين في ذلة وتضرع حتى يسقيهم. وقد دعا ربه مرة فقال: "اللهم اسقنا غيثاً مغيثاً مريئاً مريعاً طبقاً غدقاً غير رائث"[٤].

وكان يقول عند المطر: "اللهم سقيا رحمة ولا سقيا عذاب ولا بلاء ولا هدم ولا غرق، اللهم الظراب ومنابت الشجر، اللهم حوالينا ولا علينا"[٥].

---

(١) فيض القدير للإمام المناوي – ج٥/٤٣٧.

(٢) رواه ابن ماجه عن ابن عمر في سننه– كتاب الفتن – رقم ٤٠٠٩.

(٣) سورة الروم: الآية [٤١].

(٤) رواه ابن ماجه عن ابن عباس – كتاب إقامة الصلاة – رقم ١٢٥٩، وأبو داود في سننه – كتاب الصلاة – رقم ٩٨٨.

(٥) رواه البخاري في صحيحه – كتاب الجمعة –رقم ٩٥٧.



وروى البخارى ومسلم عن أنس - رضى الله عنه - أن رجلاً دخل المسجد يوم جمعة من باب كان نحو دار القضاء، ورسول الله - صلى الله عليه وسلم - قائماً ثم قال: يا رسول الله هلكت الأموال وانقطعت السبل، فادع الله يغثنا، قال فرفع رسول الله يديه ثم قال: "اللهم أغثنا، اللهم أغثنا" قال أنس: ولا والله ما نرى فى السماء من سحابة ولا قزعة وما بيننا وبين سلع من بيت ولا دار. قال: فطلعت من ورائه سحابة مثل الترس، فلما توسطت السماء انتشرت ثم أمطرت. قال فلا والله ما رأينا الشمس سبتاً - أى من السبت إلى السبت - قال: ثم دخل رجل من ذلك الباب فى الجمعة المقبلة ورسول الله - صلى الله عليه وسلم - قائم يخطب فاستقبله قائماً فقال يا رسول الله: هلكت الأموال وانقطعت السبل، فادع الله يمسكها عنا. قال: رفع رسول الله - صلى الله عليه وسلم - ثم قال: "اللهم حوالينا ولا علينا اللهم على الآكام والظراب وبطون الأودية ومنابت الشجر" قال: فانقلعت وخرجنا نمشى فى الشمس. قال: شريك ابن أبى نمر فسألت أنساً: أهو الرجل الأول. قال: لا أدرى"[1].

المصدر الثانى للأزمات: سوء التوزيع:

هذا هو المصدر الثانى من مصادر الأزمات بصفة عامة، وهو يقوم على تمكن فرد أو جماعة أو دولة من الدول من التمتع بالغذاء مع حرمان الآخرين منه، لعدم إتاحة الفرصة لهم أن ينالوا قسطهم الذى يحفظ لهم صحتهم ويوفر لهم الحياة الكريمة، وأساس ذلك هو تمكن الروح الفردية وتحكم الأنانية فى الأفراد أو الجماعة أو الدول. وإليك بعض الأمثلة:

يذكر فرانسيس مورلابيه فى كتابه المثير "الجوع أقصر طريق إلى يوم القيامة" يقول برل: " من المثير للضحك أن ٩٠٪ من الصيد الكبير الذى يتم فى تيار بيرو يجرى تصنيعه لإطعام قطعان الماشية فى

([1]) رواه البخارى فى كتاب الجمعة رقم ٩٥٨، ومسلم فى كتاب صلاة الاستسقاء - ج ص



أمريكا وأوربا"[1] ويقول: "إن إصدار جريدة التايمز فى أحد الأيام مثلاً يتطلب إبادة ٣٠٠ فدان من الغابات" ويقول: "لدى الأمريكيين ١٠٠ مليون كلب وقط، وتأكل القطط منها ثلث السمك المعلب جميعه، كما أن فى الهند ٥٠ مليون قرد بالإضافة إلى عدد من الجواميس يقارب عدد الناس فيها"[2].

وفى مكان آخر ينقل هذا التقرير "يصرف الأمريكيون على الكلاب والقطط ٥,٤ بليون دولار سنوياً، بينما لم تبلغ مساهمة أمريكا فى إطعام الشعوب الجائعة فى العالم سوى ٢٥ بليون دولا فى السنوات العشرين الماضية، وتستهلك القطة الأمريكية الواحدة فى السنة ١٥٠ رطلاً من الأطعمة اللذيذة مثل لحم البقر والكبد، وقد يستهلك الكلب الأمريكى حوالى ٢٧٥ رطلاً من اللحوم المشوية والجبن، وتأكل القطة من الطعام أكثر مما يحتاج إليه إنسان بالغ، أما الكلب فيأكل ما يكفى إنسانين، إن أطعمة الحيوانات الأليفة تكفى لإطعام ١٢٠ مليون إنسان فى اليوم"[3].

وفى المقابل يتم تبديد موارد الدول التى تتعرض للأزمات الاقتصادية بين الحين والآخر.

وفى كتابه "العالم الثالث وتحديات البقاء" يذكر جاك لوب أن: "كل دقيقة يفقد على نطاق العالم ٢٠٠ فدان من الأراضى القابلة للزراعة فى حين لا يتجاوز ما يدخل إلى حيزها من الأرض البكر لا يزيد عن ٤٠ فداناً كل دقيقة"[4].

([1]) فرانكلين برل – الجوع أقصر طريق إلى يوم القيامة – ص٥٠ – ترجمة حسنى عايش – ط دار القلم – بيروت.

([2]) المصدر السابق – ص٥١، ٥٤.

([3]) المصدر السابق – ص٢٢٩.

([4]) جال لوب – العالم الثالث وتحديات البقاء – ص ١٥٤ – ترجمة أحمد فؤاد بلبع – ط عالم المعرفة – الكويت.



ومن عبارات تقرير لجنة "براندت " ذات السمعة العالية "إن الجانب الأكبر من استنفاذ الموارد غير المتجددة والضغط على المحيطات والمناخ كان مرجعه النمو الصناعى المذهل فى البلدان المتقدمة التى لا يتجاوز سكانها خمس سكان العالم"(١).

النتيجة الحتمية هى تبديد الموارد تبديداً هائلاً، وقلة استخدام الأرض وتوسع محاصيل الترفيه وغير الغذائية لإطعام الشبعانين فعلاً وإطعام أكثر من ثلث إجمالى السكان قمح العالم وما يقل عن ربع صيد العالم من الأسماك للماشية.

إن الدول المتقدمة تتفنن فى صناعة الأزمات فى البلدان النامية وتبذل جهدها وتنشب أظفارها لإنتاج وصناعة الرغبات والشهوات. والعلاج يكون بإصلاح القاعدة الأساسية لهذه الظاهرة وذلك بتعميق الروح الجماعية فى النفوس لتشعر بالأخوة الإنسانية العامة، وبوحدة الجنس فى مبدئه ونهايته وبرسالته التى يجب أن يؤديها لهذا الوجود.

المصدر الثالث: عدم وجود ضوابط للاستثمارات الأجنبية:

الاستثمارات الأجنبية فى جوهرها تحمل الكثير من النوايا غير الحسنة التى يراد بها تطويق الاقتصاديات الإسلامية وافتعال الأزمات بقصد تقويض أركان البنيان الإسلامي وبروتوكولات حكماء صهيون تؤكد ذلك. ويمكن تلخيص الخطط التى رسمها الصهيونيون من الناحية الاقتصادية فى هذه البروتوكولات فيما يلى:

١- امتصاص الثروات بتنظيم احتكارات ضخمة.

٢- إنزال الخراب بفرض الضرائب الباهظة.

٣- استنزاف جميع الثروات بتنظيم المضاربة والأرباح الفاحشة.

٣- زيادة الأجور ورفع الأسعار.

---

(١) د. شوقى أحمد دنيا - الاقتصاد الإسلامى هو البديل الصالح - ص ٦٤ - سلسلة دعوة الحق - رابطة العالم الإسلامى بمكة - السنة التاسعة - العدد ١٠٦ سنة ١٤١٠هـ/١٩٩٠م.



٤- التحريض على إدمان الخمر والفساد الخلقى.

٥- نشر المبادئ الاقتصادية الفاسدة.

٦- إشعال نيران الحروب الكبرى بين الدول....الخ[١].

وفى موضع آخر "أن مصارف العالم الرئيسية والبورصات وقروض الحكومات أصبحت تحت أيدينا سندفعهم إلى الحروب باستغلال كبريائهم وبلههم فيتذابحون ويفسحون الطريق لرجالنا"[٢]، ومؤسسات التمويل الدولية - كصندوق النقد الدولى والبنك الدولى - تسلك المسالك الملوثة، وهذا ثابت بشهاداتهم فيقول مؤلفو كتاب "أمريكا وصناعة الجوع": إن البنك الدولى قد يحصل على مخصصات من البرلمانات والمجالس التشريعية وذلك بتركيزه على الزراعة والتنمية الريفية، لكن البنك يجعل ضمن وظائفه أيضاً مهمة تشكيل ورسم الخطط الاقتصادية ومن ثم الخطط الاجتماعية أيضاً للدول التى يتولى إقراضها وللبنك فى هذا الدور تأثير قوى على الفقراء........"[٣].

وهو أمر واضح حتى فى مجال المعونات الخارجية، فقد صرح أحد أعضاء جماعات الضغط العالمية لحساب شركة فارم ماشيندى العملاقة لصحيفة "تاليمورصن" قائلاً: نحن لا ننظر إلى المعونات الخارجية بوصفها قضية ليبرالية، بل ننظر إليها كجزء من التجارة العالمية، ونحن جزء من التجارة العالمية، من الواضح إذن أن نولى اهتمامنا بالمعونات الخارجية، ورداً على سؤال: ألا تنشط المعونة من اقتصادياتهم؟ فكانت الإجابة هى أنه بينما تنوء اقتصاديات العالم الثالث بأعباء الديون المتثاقلة دوماً، فإن ما تقدمه المعونات أساساً إنما هو تنشيط زيادة مبيعات حفنة من الشركات العملاقة فى الدول المانحة"[٤].

---

(١) لمزيد من التفاصيل ينظر: د. عبدالمنعم شميس - أسرار الصهيونية - ص٢٩ - سلسلة كتب سياسية - الكتاب الأول.

(٢) المصدر السابق. وذلك قد كان، وحرب الخليج الأولى والثانية خير شاهد على ذلك، وأيضاً سلوك المستثمر الأجنبي "جورج سورس" فى اتساع نطاق الأزمة المالية الآسيوية.

(٣) انظر: كتاب أمريكا وصناعة الجوع - ص ٦٩، ٧٠ - مصدر سابق.

(٤) أمريكا وصناعة الجوع - ص ١٢٩، ١٣٠.



وقد تجلت هذه الأهداف بصورة واضحة في ظل التكتلات الاقتصادية المعاصرة، وقد وصف بعض رجال القانون الدولي أشكال هذه الهيمنة بقوله: "من الوسائل التي لجأ إليها الغرب للسيطرة على موارد العالم الإسلامي هي الشركات متعددة الجنسيات والتي يهيمن بها على مواردنا الطبيعية من مواد خام ونفط ومنتجات زراعية سواء أكان ذلك من ناحية العائد الاستثماري للمشروعات الإنتاجية والذي يذهب إلى المستثمرين الغربيين في بلاد المسلمين، أو من العائد التجاري بعد أن أصبحت الدول الإسلامية الآن سوقاً رائجة للمنتجات الغربية، حتى أصبحت هناك قناعة لدى كثير من الاقتصاديين المخلصين لدينهم ووطنهم بأن صنعة الشركات المتعددة الجنسيات التي تنتشر الآن في بلاد المسلمين تعد بديلاً أكثر فائدة من الاستعمار العسكري والاحتلال المسلح للمجتمعات الإسلامية والذي لم يعد ملائماً للأوضاع الجديدة"(١).

ولذلك منع الفقهاء الاستعانة بغير المسلمين ما لم تؤمن خيانتهم، ومن عباراتهم في هذا الصدد "وللإمام الاستعانة بمن تؤمن خيانتهم ويعرف حسن رأيهم في المسلمين"(٢)، وفي تفسير المنار "وأن تكون في الاستعانة بهم مصلحة للمؤمنين بدفع ضرر أو جلب منفعة"(٣).

هذه أهم مصادر الأزمات المالية والاقتصادية أردت بها الوقوف على حقيقة إيمانية ألا وهي: أن الأزمات في جملتها ناتجة عن انحراف البشرية عن المنهج القويم الذي وضعه المولى -سبحانه وتعالى- لسعادة البشرية في مختلف القضايا السياسية والاقتصادية والاجتماعية.

---

(١) د. جعفر عبد السلام - السوق الإسلامية المشتركة - مؤتمر رابطة الجامعات الإسلامية المنعقد بالقاهرة - مجلة الاقتصاد الإسلامي - العدد ١٧٢ - ربيع الأول ١٤١٦هـ - ص ١٩٨.

(٢) أنظر: نهاية المحتاج - ج٨/٩١، ومغني المحتاج - ج٤/٢٢١.

(٣) تفسير المنار - ج٣/٢٨٠.



المبحث الثانى

تعليل الأزمات الاقتصادية بصفة عامة

المطلب الأول

التعريف بالأزمة الاقتصادية

الأزمة فى الفكر الاقتصادى اضطراب فجائى يطرأ على التوازن الاقتصادى فى دولة أو فى عدة دول، وتطلق عبارة الأزمة بصفة خاصة على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك. ومثل الأزمة فى الهيئة الاجتماعية مثل المرض فى جسم الإنسان، فالأزمة إما أن تكون عنيفة كالحمى تظهر أعراضها بارتفاع فى درجة الحرارة يعقبه فتور، وإما أن تكون بطيئة كالأنيميا، وإما أن تكون محلية قاصرة على دولة معينة، أو معدية فتمتد إلى العالم أجمع.

وربما كان خير تعريف للأزمة ما أدلى به المسيو كليمان جوجلار (Clement Juglar) فى كتابه عن الأزمات الذى ظهرت طبعته الأولى فى سنة ١٨٦٠، إذ عرفها بأنها: وقف ارتفاع الأثمان (L'arret de le houssa des prix).

وقد استبدل الأمريكان بعبارة الأزمة عبارة الدورة (cycle) والفرق بين التعبيرين واضح؛ لأن الأزمة تدل على الاضطراب، بينما الدورة تدل على الانتظام فى التعاقب، ذلك الانتظام الذى تخضع له جميع الظواهر الطبيعية، فهى أدق فى وصف الأعراض التى تنتاب الهيئة الاجتماعية[1].

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر: د. عبدالحكيم الرفاعى – الاقتصاد السياسى – ص٩٢١ وما بعدها، والأزمات للأستاذ تروش – ج١/٣٠٥، وللأستاذ جيد – ج١/٢٢٠ – ٣٢٥ مشار إليهما بمؤلف الدكتور عبدالحكيم الرفاعى.



المطلب الثاني

تعليل الأزمات الاقتصادية بصفة عامة

للاقتصاديين في تعليل الأزمات الاقتصادية عدة نظريات، لكل نظرية ما يبررها ولكنها لم تسلم من النقد، وأهم هذه النظريات ما يلي:

(١) نظرية البقع الشمسية:

وقال بهذه النظرية ستانلي جيفونس Stanly Jevons وذلك في عام ١٨٧٨، وقد فسر ستانلي الأزمة بأسباب راجعة إلى البيئة الطبيعية التي تحيط بنا وتنحصر هذه النظرية في:

أ- أن هناك مدة شمسية تتفق مع الدورة الاقتصادية.

ب- أن تغير الحرارة تؤثر في المحصول الزراعي(١).

ج- أن تغيرات المحصول تؤثر في بقية فروع النشاط الاقتصادي.

ويؤخذ على هذه النظرية من الناحية العملية ما يلي:

أ- ليس صحيحاً أن سبب الأزمات يرجع إلى عوامل طبيعية أو فلكية؛ لأن الأزمات الدورية وليدة التطور الصناعي الذي بدأ في القرن التاسع عشر.

ب- النظرية لا تكفي لإيضاح كيفية سريان الأزمة من الزراعة إلى الصناعة؛ لأن البيئة الصناعية من عمل الإنسان إلى حد كبير(٢).

(٢) تفسير الأزمة لدى الاشتراكيين:

أرجع الاقتصاديون الأزمات إلى النظام الرأسمالي، لما فيه من فوضى الإنتاج، وسوء التوزيع وقلة استهلاك العمال.

---

(١) أوضح ابن خلدون هذا الأثر في مقدمته بقوله: إفراط الحر يفعل في الهواء تجفيفاً ويبساً يمنع من التكوين؛ لأنه إذا أفرط الحر جفت المياه والرطوبات، وفسد التكوين في المعدن والحيوان والنبات.. – المقدمة ص٤٧.

(٢) د. عبدالحكيم الرفاعي – مصدر سابق –.



فأما عن فوضى الإنتاج، فيقول بعض الاشتراكيين: "إن النظام الحالى المؤسس على الملكية الخاصة والمنافسة الحرة هو سبب الأزمات لعدم وجود هيئة مكلفة بمراقبة التوازن بين العرض والطلب، أو التوازن بين الإنتاج والاستهلاك.

فكل منظم ينتج على مسئوليته، وله الحرية فى تنظيم إنتاجه كما يريد، ولما كانت المشروعات مزودة بوسائل ميكانيكية قوية، فإن المشروعات بسبب عدم وجود خطة عامة قد تزيد من الإنتاج أكثر من حاجة الاستهلاك.[1] وقد نوقشت هذه النظرية بأنه فى نظام المنافسة الحرة يحصل التوازن الآلى بين الإنتاج والاستهلاك.

(٣) تفسير الأزمة بالعوامل النقدية:

يفسر بعض الاقتصاديين الأزمة بالعوامل النقدية وبصفة خاصة إساءة الائتمان، ذلك أنه بعد نهاية دور الفتور تبدأ الأثمان فى الانتعاش نسبياً ويقبل الأفراد على الاقتراض، وتزداد عمليات الخصم، ويتسع نطاق الإنتاج ويكثر الطلب على الائتمان لمواجهته نفقات الإنتاج المتزايدة. وهذه الحركة تؤدى عاجلاً أو آجلاً إلى نقص رصيد البنوك فتضطر إلى رفع سعر الفائدة، فيقل التداول من النقود، ولا يستطيع المنتجون تصريف سلعهم، وهذا ما يؤدى إلى انخفاض الأسعار نسبياً، وتبدأ الدورة من جديد للمغالاة فى القروض.

ويجد المتتبع لأزمة السيولة والركود التى يعانى منها الاقتصاد المصرى فى خلال الأعوام ١٩٩٨، ١٩٩٩، ٢٠٠٠، أن العوامل السابقة تضافرت فيما بينها على خلق الأزمة، حيث دخلت الحكومة -

---

(١) إلى جانب هذا التعليل يوجد تعليل آخر وهو تعليل كارل ماركس للأزمة، فعنده السبب الرئيسى للأزمة قلة موارد العمال الذين يكونون السواد الأكبر فى طبقة المستهلكين، فرب العمل لا يعطى العمال إلا جزءاً مما كان يجب أن يعطى إليهم فلا يستطيعون شراء ناتج عملهم، هذا إلى أن قوة الرأسماليين فى الاستهلاك محدودة مما يؤدى إلى تراكم السلع فى الأسواق وعدم تصريفها. ونوقشت هذه النظرية بأنها لا تفسر الأزمة مسبوقة "بدور رخاء ترتفع فيه أجور العمال وتزداد قوة شرائهم، كما أنه لو كانت هذه النظرية صحيحة، لوجب أن تكون الأزمات دائمة مع أنها لا تحصل إلا بصفة دورية. د./ عبدالحكيم الرفاعى - المصدر السابق - ص٩٣.



دفعة واحدة - عدداً كبيراً من المشروعات بعضها عملاق ويتطلب استيراد معدات وآلات ضخمة من الخارج مما جعل جانباً مهماً من السيولة المطلوبة لتمويل هذه المشروعات يخرج من السوق ويذهب للخارج، كما أن البنوك لم تتعامل بحكمة ومرونة مع الجهات والأشخاص المدينين لها، مما كان له الأثر المباشر في أزمة عملاتها، حيث تزايد الائتمان دون اقترانه بتوافر الجدوى الاقتصادية(١).

(٤) تفسير الأزمات بأسباب اقتصادية:

ومن أهم النظريات في هذا الصدد نظرية الأستاذ (ليسكور) في كتابه عن الأزمات وتسمى نظرية "تقلبات الأرباح"، وتتلخص فيما يأتي: أن الربح في الجماعات الحديثة هو المحرك للمشروعات، ففي وقت الرخاء ترتفع الأثمان، فتزيد الأرباح، وينشأ عن ذلك زيادة الإنتاج بإنشاء مشروعات جديدة أو توسيع المشروعات الموجودة. ولكن نفقة الإنتاج ترتفع بدرجة أسرع من ارتفاع الثمن. ويظهر هذا بصفة خاصة بالنسبة للمشروعات التي تنشأ قرب انتهاء فترة الرخاء. إذ تدفع أثماناً مرتفعة للحصول على الآلات، وتدفع فائدة مرتفعة لرؤوس الأموال التي تقترضها، وبعبارة أخرى تدفع أثماناً عالية للحصول على العناصر اللازمة للإنتاج. فينقص مقدار الأرباح أو ينعدم، ويترتب على ذلك حلول عهد كساد وعدم الإقبال على أسهم المشروعات، وتستمر الأزمة فترة من الزمن، ثم تعقبها فترة تصفية تنخفض فيها نفقة الإنتاج بدرجة أكثر من انخفاض الأثمان، فتأخذ الأرباح في الارتفاع تدريجياً، ويترتب على ذلك حلول عهد رخاء جديد.

وهذه النظرية إلى جانب كبير من الصحة في تفسير الأزمات، إنما يجب أن نضيف إليها عاملين لهما أثرهما في الأزمة: **العامل الأول:** هو العامل النفساني، فالثقة تكون موجودة في دور النشاط فيغالي الناس في التفاؤل ويزيدون من الإنتاج، وفي دور الفتور تضعف الثقة ويحل التشاؤم محل التفاؤل. فالإفراط في الثقة في دور الرخاء له أكبر الأثر

(١) لمزيد من التفاصيل ينظر: د. حازم الببلاوي - مصيدة السيولة - جريدة الأهرام المصرية - عدد ٢٠٠٠/٦/٩ - ص١٠.



فى وقوع الأزمات، **والعامل الثانى**: خطأ التقدير، فكل أزمة تنشأ عن خطأ التقدير؛ لأن السوق أصبح الآن دولياً وعالمياً بعد أن كان سوقاً محلياً فقط، وكما يكون خطأ التقدير مقصوراً على حاجيات المستهلكين، فقد يكون هناك خطأ أيضاً بالنسبة للربح المنتظر الحصول عليه، أو خطا فى الوجهة التى تستعمل فيها الأموال، أو فى نسبة رأس المال الثابت إلى المتداول.

ويلاحظ أن هناك تضامناً بين هذه العوامل الثلاثة: تقلبات الأرباح والعامل السيكولوجي، وخطأ التقدير. فزيادة الأرباح هى التى تؤدى إلى المغالاة فى الثقة فى دور الرخاء وخطأ التقدير تبعاً لذلك.

على أن الأستاذ (افتاليون) وجه إليها عدة اعتراضات أهمها أنه لو كانت تقلبات الأرباح أو الفرق بين ثمن البيع ونفقة الإنتاج هى التى تحكم العلاقات الاقتصادية لوجب أن يقل الإنتاج فى عهد الرخاء ويزيد فى عهد التصفية. مع أن المشاهد غير ذلك. ولكن لا تقوم لهذا الاعتراض قائمة إذا أضفنا إلى هذه النظرية "العامل النفسانى" فسبب إنشاء المشروعات فى عهد الرخاء يرجع إلى التفاؤل ويبطؤ الإنتاج فى دور التصفية بانعدام الثقة وحلول التشاؤم محل التفاؤل.[1]

([1]) د. عبدالحكيم الرفاعى – الاقتصاد السياسى – ص ٩٣٤ – نقلا عن مؤلف الأزمات للأستاذ ليسكور – ص٤٥٢.



المبحث الثالث

عوارض الأزمات الاقتصادية

الأزمة حلقة من سلسة منتظمة، فالسنوات السمان لا تلبث أن تتلوها سنوات عجاف، وهو ما لاحظه الاقتصاديون أثناء القرن التاسع عشر.[1] ومن قبل الاقتصاديين سيدنا يوسف عليه السلام فى تفسير رؤيا الملك على نحو ما يأتى بيانه[2].

وبالجملة فإن دراسة الأزمات تستوجب التمييز بين فترات ثلاث فى دراسة الدورة الاقتصادية: الفترة السابقة وتسمى فترة الرخاء، والفترة الثانية وتسمى فترة الفتور، والفترة الثالثة وتسمى فترة التصفية. وفيما يلى كلمة موجزة عن كل فترة من هذه الفترات:

*** الفترة الأولى: فترة الرواج Phase de prosperite [3]:**

وتتميز هذه الفترة بنشاط الصناعات الهامة، ثم يعم هذا النشاط بقية القطاعات الصناعية؛ لأن هناك تضامناً بين جميع مظاهر النشاط الاقتصادى، ويترتب على ذلك:

١- ارتفاع الأثمان بسبب نشاط الاستهلاك، وكثرة النقود وسهولة الحصول على الائتمان.

٢- ارتفاع أثمان الأوراق المالية، وخصوصاً الأسهم بسبب نشاط المصانع وزيادة الأرباح.

---

(١) اعترى العالم خلال القرن التاسع عشر كوارث اقتصادية منتظمة فى التواريخ الآتية: ١٨١٥، ١٨٢٥، ١٨٣٦، ١٨٤٧، ١٨٥٧، ١٨٦٦، ١٨٧٣، ١٨٨٢، ١٨٩٠، ١٩٠٠.

(٢) أنظر ص   من هذا البحث.

(٣) لمزيد من التفاصيل أنظر: د. عبدالحكيم الرفاعى - مرجع سابق - ص ٩٢٣، د. السيد عبدالمولى - المالية العامة - دراسة للاقتصاد العام - ص ٢٠٦ - ط دار الكتاب الجامعى، د. رفعت المحجوب - المالية العامة - ص ٤٣١ - ط دار النهضة العربية - ١٩٧٥.



٣- ارتفاع الأجور بسبب ازدياد الإنتاج وكثرة الطلب على العمال.

ظهور مشروعات جديدة، وتوسيع نطاق المشروعات الموجودة بالفعل مما يزيد من الائتمان حيث تلجأ المشروعات إلى البنوك للاقتراض اللازم، وتوزع البنوك الائتمان بسخاء لثقتها في استرداد المبالغ المقترضة، كما يكثر تقديم الأوراق التجارية للخصم نظراً لزيادة المعاملات، فتزيد الأوراق التجارية الموجودة لدى البنك.

ومن الناحية الاجتماعية ينتشر الرخاء وتزداد، فتقل شكوى العمال وترتفع أجورهم، ويحصل أرباب المشروعات على أرباح طائلة بسبب ارتفاع الأثمان.. وينتشر الترف، وتدل الإحصاءات على أنه في دور الرخاء تقل الجرائم وتكثر المواليد ويزداد عدد المتزوجين[1].

* **الفترة الثانية: فترة الأزمة Phase de depression:**

تتميز هذه الفترة باستمرار الرخاء فترة من الزمن ثم لا يلبث أن تعقبه أزمة في شكل نقص النشاط ويترتب على ذلك ما يلي:

نقص الأثمان بسبب قلة الاستهلاك ونقص مقدار النقود، وصعوبة الحصول على الائتمان، ويعاني من ذلك المنتجون الذين أنشأوا مشروعاتهم في وقت الرخاء لأنهم يدفعون أجوراً مرتفعة للعمال وأجراً كبيراً لملاك الأراضي، كما اشتروا الآلات بأثمان مرتفعة.

نقص ثمن الأوراق المالية، ويرجع هذا بالنسبة للأسهم إلى نقص الأرباح وبالنسبة للسندات لكثرة المعروض منها للبيع، بسبب حاجة التجار وصعوبة الحصول على الائتمان؛ لأن البنوك ترفع في مبدأ الأزمة سعر الخصم نظراً لعدم الثقة وسحب كثير من الأموال المودعة إليها - على غرار ما حدث في الأزمة الآسيوية.

---

(١) ومع ذلك فقد ينجم عن ارتفاع الدخل ارتفاع نسبة جرائم العرض، فهناك تناسب طردي بين ارتفاع الدخل الفردي وجرائم العرض، حيث يبدد صاحبه ما زاد عن حاجته في الخمور والملاهي التي تثير غرائزه الجنسية وتحمله على إشباعها إشباعاً محرماً. لمزيد من التفاصيل ينظر: د. حسنين عبيد - علم الإجرام والعقاب - ص١٥٢، د. فوزية عبدالستار - علم الإجرام والعقاب - ص ١٨٨.



نقص أجور العمال بسبب بطء حركة الإنتاج وقلة الطلب على العمال وزيادة عدد العاطلين، وينشأ عن نقص الأجور قلة استهلاك العمال، وهذا يزيد بدوره من انخفاض الأثمان.

توقف المشروعات التى لا تقوى على احتمال الصعوبات التى تتعرض لها بسبب الأزمة فتحصل كارثة ويحل التشاؤم محل التفاؤل وهذا ما يزيد من حدة الأزمة[1].

* **الفترة الثالثة: فترة التصفية Phase de Liguidation:**

تتميز الأزمة فى فترة التصفية بما يلى:

بطء الإنتاج، ومحاولة المشروعات أن تجعل نفقة الإنتاج ملائمة لمستوى الأثمان المنخفض بسبب الأزمة، ولكن كثيراً من المشروعات لا تنجح فى الوصول إلى هذا الغرض فتختفى، بينما تتمكن المشروعات الأخرى فى تخفيض نفقة الإنتاج بإدخال تحسينات صناعية توفر من نفقات المواد الأولية والعمال. وبالجملة لا تبقى إلا المشروعات التى تمتع بمزايا خاصة، ويطبق قانون تنازع البقاء، والبقاء للأصلح.

قلة أرباح أسهم المشروعات، حيث يفضل الناس عليها الأوراق المالية ذات الدخل الثابت أى السندات لأنها تضمن لحاملها فائدة ثابتة.

قلة الأوراق التجارية المقدمة للخصم، نظراً لحركة المعاملات، ويكون لدى البنوك مقدار من الأموال العاطلة التى تفتقر إلى الاستثمار فيميل سعر الفائدة إلى الانخفاض[2].

---

(1) د. عبد الحكيم الرفاعى – مرجع سابق – ص٩٢٤، د. عبد المنعم راضى – النقود والبنوك – ص١٢٤ وما بعدها، د. رفعت المحجوب – المالية العامة – ص ٤٣١، و د. السيد عبد المولى – مرجع سابق – ص٤١٢، وجيمس جوارتينى وريجارت استروب – الاقتصاد الكلى – ص٣٩٧ وما بعدها –ترجمة د. عبد الفتاح عبد الرحمن – د. عبد العظيم محمد – دار المريخ للنشر.

(2) انظر: د. عبدالحكيم الرفاعى – مرجع سابق – ص ٩٢٤، د. السيد عبدالمولى – مرجع سابق – ص٢٠٦.



ومن ناحية الاجتماعية تتميز فترة التصفية بضيق عام لا بين الطبقات الفقيرة فحسب، بل بين من أثرت فيهم الأزمة، فيزداد الإجرام، وتقل المواليد، ويحجم الأفراد عن الزواج، ويكثر الانتحار(1).

وفى فترة التصفية يحصل التوازن بين الإنتاج والاستهلاك، ولكن الحالة النفسية للأفراد تظل متأثرة بذكرى الأزمة على أن الثقة لا تلبث أن تعود خصوصاً فى الصناعات الهامة فى المدة الأخيرة.

وهكذا تنتقل الأزمة تدريجيا من فترة التصفية إلى فترة رخاء، فيقبل الناس على عصر جديد تتلاشى فيه ذكرى الأزمة وينشط الإنتاج، ثم يعقبه فتور فدور تصفية، وهكذا سنة الله فى خلقه، وتصديقاً لكتابه، قال تعالى: "**وَضَرَبَ اللَّهُ مَثَلًا قَرْيَةً كَانَتْ آمِنَةً مُطْمَئِنَّةً يَأْتِيهَا رِزْقُهَا رَغَدًا مِنْ كُلِّ مَكَانٍ فَكَفَرَتْ بِأَنْعُمِ اللَّهِ فَأَذَاقَهَا اللَّهُ لِبَاسَ الْجُوعِ وَالْخَوْفِ بِمَا كَانُوا يَصْنَعُونَ**"(2).

---

(1) انظر: د. حسنين عبيد – مرجع سابق ص 150 وما بعدها، د. فوزية عبدالستار – مرجع سابق – ص189.

(2) سورة النحل: 112.



المبحث الرابع

مميزات الأزمات الاقتصادية

تتميز الأزمات بصفة عامة بأنها عامة ودورية وبيان ذلك كما يلي:

أولاً: الأزمات الاقتصادية أزمات عامة: ويتأتى ذلك من وجهين:

الوجه الأول: الأزمات الاقتصادية عامة سواء من الوجهة القومية أو الدولية: فمن الجهة القومية يلاحظ أنه إذا حصلت أزمة تتأثر بها معظم فروع النشاط الاقتصادى فتعانى من جرانها التجارة والصناعة والبنوك وصعوبات كثيرة.

ويعد ابن خلدون - رحمه الله تعالى - هو صاحب السبق فى تقرير هذه النظرية، فقد أوضح فى مقدمته التشابك الصناعى وأثر نقص الطلب على الإنتاج، وذلك بتحليل علمي دقيق من خلال تبيان أثر انخفاض أسعار بعض السلع على نحو لا يغطى الربح اللازم.

يقول ابن خلدون: "إن أعمال أهل المصر يستدعى بعضها بعضاً لما فى طبيعة العمران من التعاون"[1] ويرتب على ذلك فى موضع آخر قوله: "فإذا استديم الرخص -أى الكساد ونقص الطلب - فى سلعة أو عرض مأكول، أو ملبوس، أو متمول على الجملة، ولم يحصل للتاجر حوالة الأسواق -رواجيا- فسد الربح والنماء بطول تلك المدة، وكسدت سوق ذلك الصنف، فقعد التجار عن السعى فيها، وفسدت رؤوس أموالهم، واعتبر ذلك أولاً بالزرع، فإنه إذا استديم رخصه يفسد به حال المحترفين بسائر أطواره من الفلح والزراعة، لقلة الربح فيه وندارته أو فقده.. وتفسد أحوالهم، ويصيرون إلى الفقر والخصاصة. ويتبع ذلك فساد حال المحترفين أيضاً بالطحن والخبز وسائر ما يتعلق بالزراعة من الحرث إلى صيرورته مأكولا، وكذا يفسد حال الجند إذا كانت أرزاقهم من السلطة على أهل الفلح زرعاً، فإنها تقل جبايتها. ويعجزون

(1) المقدمة لابن خلدون - ص ٣٣٩ - ط الشعب.



عن إقامة الجندية.. وكذا إذا استديم الرخص في السكر أو العسل فسد جميع ما يتعلق به وقعد المحترفون عن التجارة فيه، وكذا الملبوسات، وإذا استديم فيها الرخص فإن الرخص المفرط يجحف بمعاش المحترفين لذلك الصنف الرخيص، وكذا الغلاء المفرط أيضاً[١].

الوجه الثاني: أن معظم الأزمات ليست محلية بل دولية، بمعنى انه إذا حصلت أزمة فإن أثرها يمتد إلى معظم الدول التي انتشرت فيها الصناعات الكبيرة. ويعلل هذا في التضامن الدولي بين الأسواق العالمية. ولهذا يكاد يكون تاريخ الأزمات متحداً في كل الدول تقريبا[٢].

فعلى سبيل المثال – وكما يرى البعض في بيان أسباب أزمة الدولار الأمريكي – إن تخفيض قيمة الجنيه الاسترليني في أواخر عام ١٩٦٧ كان سبباً رئيسياً في صناعة أزمة الدولار، فالجنيه الاسترليني عملة رئيسية في الاحتياطي النقدي لكثير من الدول، وقد خشى الكثيرون على ممتلكاتهم من العملات الأجنبية واتجهوا إلى شراء الذهب. وارتفاع أسعار الذهب يعني بطريقة غير مباشرة انخفاض أسعار الدولار، بل أن الكثيرين في ذلك الوقت تخلوا عن الدولار أيضاً خشية انخفاض سعره، واتجهوا إلى شراء الذهب، ولقد أدى تهافت المضاربين على شراء الذهب، إلى انخفاض قيمة الدولار في الأسواق النقدية فعلاً. ويوضح ذلك مدى الترابط بين العملات الرئيسية في العالم[٣].

وأيضاً – أدى الانخفاض الحاد الذي ضرب الأسعار في الأسواق الآسيوية إلى تهاوي البورصات الأوربية لتنهار بعدها البورصة الأمريكية – على نحو ما سنبينه – إلا أن الاقتصاديات الأمريكية والأوربية سرعان ما تحسنت لأن اقتصادياتها في الأساس قوية وتحمل عناصر قوة.

---

(١) المرجع السابق – ص ٣٥٨.

(٢) د. عبدالحكيم الرفاعي – الاقتصاد السياسي – مصدر سابق – ص ٩٢٧.

(٣) د. عبدالمنعم راضي – النقود والبنوك – ص١٨٠.



ثانياً: الأزمات الاقتصادية دورية: - كما سبق القول - تتعاقب الأزمات على الهيئة الاجتماعية بانتظام أى تحدث بعد فترات معينة، وغالباً ما تحصل بين مدد تتراوح بين ٧ سنوات و ١١ سنة.

على أن الكتاب فى القرن التاسع عشر كانوا يقولون أن الأزمة تحصل كل عشر سنوات، ولكن الكتاب الأمريكيين لا يوافقون على هذا الرأى، ويرون أنها تحصل فى فترات أقل، ودرجة حدتها تختلف باختلاف الظروف، فهناك أزمات عنيفة، وأخرى اقل حدة، ويظهر أن الرأى القائل بأن الأزمات تحدث كل عشر سنوات تقريباً، قد اهتم بصفة خاصة بدراسة الأزمات الحادة(١).

---

(١) د. عبدالحكيم الرفاعى - مصدر سابق.



المبحث الخامس

تعليل الأزمات المالية

بيان ومفهوم الأزمات المالية:

يمكن تعريف الأزمات المالية فى ضوء الخبرة الآسيوية وغيرها من الأزمات السابقة بأنها: "الانهيار المالى لدولة ما، وما يصحبه من اضطراب فى سوق الأوراق المالية والانخفاض الحاد فى الأسعار". والواقع أن هناك عدة عوامل تتفاعل فيما بينها وراء حدوث الأزمات المالية: وأهم هذه العوامل ما يلى:

أولاً: الزيادة المفرطة فى الائتمان ووعود الدفع بتنفيذها، وهو ما عبر عنه المفكر الفرنسى "موريس إليه" بقوله: إن الأزمات الكبرى التى حدثت فى القرنين التاسع عشر والعشرين ناشئة عن الزيادة المفرطة فى الائتمان، ووعود الدفع بتنفيذها ومن المراهنة التى تثيرها تلك الزيادة وتجعلها ممكنة.[١]

ثانياً: سوء الحالة الاقتصادية[٢] والمثال العملى لهذه الحالة الأزمة الاقتصادية الكبرى عام ١٩٣١ وهى أكبر أزمة اقتصادية عرفت فى التاريخ. ولم تلبث تلك الأزمة أن ازدوجت بأخرى نقدية ومالية. ويمكن تعليل الأزمة النقدية بالأسباب الآتية:

١- حركات رؤوس الأموال الدولية: كانت رؤوس الأموال الأجنبية قبل الحرب، تستغل لمدد طويلة نظراً لثبات الحالة الاقتصادية، ولكن ضعف الثقة بعد الحرب أدى إلى استثمارها لمدة قصيرة حتى يتيسر لهم سحبها فى أى وقت. وهذا يرجع إلى روح القلق التى أوجدتها الحرب، فقد أحجم الرأسماليون عن توظيف أموالهم لمدد طويلة فى

---

(١) د. عبدالفتاح الجبالى - الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا - ص ٣٣ - كراسات استراتيجية - العدد ٦٨ -سنة ١٩٩٨ - إصدار مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام.

(٢) د. عبدالحكيم الرفاعى - الاقتصاد السياسى - مرجع سابق - ص ٦٢٦.



الممالك الأجنبية وقد ترتب على ذلك أن رؤوس الأموال كانت تسحب لمجرد حصول أى اضطراب سياسى أو اقتصادى.

٢- تغيير الاتجاهات التجارية بسبب اختلاف نسبة تثبيت العملة: كانت الطرق المختلفة لتثبيت النقود عنصراً جديداً لتغيير مجرى التجارة الدولية، فالممالك التى ثبتت عملتها بإعادتها إلى قيمتها الأصلية كإنجلترا لم تخفض أجور العمال، ونفقات الإنتاج. فنشأ عن ذلك نقص فى الصادرات وزيادة فى الواردات، وعانت صناعتها أزمة حادة، بينما الممالك التى ثبتت عملتها عند سعر منخفض، أصبح من السهل عليها تصريف منتجاتها، وبذا راجت تجارتها.

٣- ديون الحرب والتعويضات: إن ديون الحرب والتعويضات ديون غير منتجة، ليس شأنها شأن الديون التجارية التى تساعد على النشاط الاقتصادى فهى لا تزيد ثروة الأمة، بل بالعكس هى وليدة الظروف التى تسبب فقر المدين، وتلجأ الحكومات المدينة لأجل سدادها، إلى زيادة أعباء الضرائب، فترتفع نفقة الإنتاج، ويصعب تصريفها فى الخارج.

٤- الرسوم الجمركية المرتفعة: أخذت الدول بعد الحرب فى المغالاة فى فرض الرسوم الجمركية، بحيث أصبحت كل دولة تكاد تكون أرضاً مغلقة بالنسبة لمنتجات الدول الأخرى، وقد نشا عن ذلك عدم توازن الميزان الحسابى لبعض الدول، كما أصبح من الصعب سداد الديون الحكومية الناشئة عن الحرب، إذ من التناقض إلزام بعض الدول بدفع مبالغ ضخمة، ومنعها من سدادها بالبضائع بسبب القيود التى فرضت على تداول السلع، وقد نشأ عن هذه العوامل سوء توزيع الذهب فى العالم، وهو ما كان له أثره فى الأزمة[1].

---

(1) يرجع عجز الميزان الحسابى إلى الأزمة التى كانت تعانيها شركات الملاحة الإنجليزية، ونقص أرباح الشركات الأجنبية التى يساهم فيها البريطانيون. د. عبدالحكيم الرفاعى - مرجع سابق - ص ٦٢٨.



حقيقة الأزمة النقدية عام ١٩٣١:

بدأت الأزمة النقدية سنة ١٩٣١ بسبب سوء الأحوال الاقتصادية في ممالك أوربا الوسطى، إذ في شهر مايو في تلك السنة توقف عن الدفع أكبر بنك في النمسا وهو بنك "الكريديت إنشتالت" Credit Anstalt، وقد تدخلت الحكومة النمساوية وبنك النمسا الأهلي لمساعدته، ولكن لم تكف الإجراءات المتخذة لعودة الثقة، فأخذ الأجانب يسحبون رؤوس أموالهم المستغلة في النمسا، فطلبت النمسا معونة بنوك الإصدار الأجنبية، فوضع بنك التسويات الدولية، وبنك إنجلترا اعتمادات تحت تصرف البنوك النمساوية، لمواجهة سحب رؤوس الأموال الأجنبية.

وعلاوة على ذلك كانت ألمانيا تقاسي من عبء التعويضات، فكانت ميزانيتها غير متوازنة، وصناعتها تعاني آثار الأزمات العالمية: وإزاء عجز ألمانيا عن سداد ديونها، اقترح الرئيس "هوفر" رئيس الولايات المتحدة السابق في ١٩٣١/٦/٢٠، تأجيل دفع الديون الحكومية من تعويضات، وديون حرب لمدة سنة، تتضرع فيها الدول للعمل على تهيئة ظروف الإنعاش، ووافقت الدول على هذا الاقتراح في مجموعه، بعد تردد من جانب فرنسا، أدى إلى ضعف الثقة بالمالية الألمانية، ولم تكن الإجراءات التي اتخذت بعد ذلك إلا مسكناً وقتياً للاضطراب، فأخذ الأجانب يسحبون رؤوس أموالهم من ألمانيا، ولما كانت لإنجلترا أموال كبيرة مستغلة في ألمانيا، ومتجمدة في المشروعات الصناعية بحيث يتعذر عليها سحبها، فقد سرت الأزمة الألمانية إلى إنجلترا، وبدأ سحب رؤوس الأموال من سوق لندن، وزاد المسائل تعقيداً عجز الميزانية وعجز الميزان الحسابي الإنجليزي في سنة ١٩٣١[١] فحاولت إنجلترا التغلب على تلك الصعاب وعقدت قروضاً في فرنسا وأمريكا في شهري أغسطس وسبتمبر ١٩٣١، ورفع بنك إنجلترا سعر الخصم، وتألفت وزارة قومية عملت على توازن الميزانية، ولكن كل ذلك لم يكف لعودة الثقة فاستمر سحب رؤوس الأموال الأجنبية، واستنفذت القروض

---

(١) المصدر السابق.



الأجنبية، ونقص الرصيد الذهبي لبنك إنجلترا فأصبح نحو ١٣٠ مليون جنيه إنجليزى. وبلغ مقدار ما سحب من الأموال الأجنبية من منتصف يوليو إلى ٢٠ سبتمبر سنة ١٩٣١ نحو ٢٠٠ مليون جنيه.

لذلك اضطرت الحكومية الإنجليزية إلى فرض السعر الإلزامى، وصدر بلاغ من "دوننج ستريت" جاء فيه: إن حكومة جلالة الملك رأت بعد استشارة بنك إنجلترا، أنه أصبح من الضرورى إيقاف العمل بقانون قاعدة الذهب الصادر فى سنة ١٩٢٥، والملزم للبنك بأن يبيع الذهب بسعر معين، وهكذا ضحت إنجلترا بالجنيه الاسترلينى فى سبيل دفاعها عن عملة أوربا الوسطى. ويقول فى ذلك الأستاذ "شارل رست": إن الجنيه الإنجليزى قد سقط كجندى نبيل حارب لأجل ثبات عملة أوربا الوسطى[١].

فقد أصبح من المستحيل سحب رؤوس الأموال الإنجليزية من النمسا وألمانيا، بينما استمر سحب رؤوس الأموال من لندن، فكأن الحكومة الإنجليزية كانت لا تدافع عن الجنيه الإنجليزى فقط، بل أيضاً عن العملة النمساوية والألمانية. وقد وافق البرلمان الإنجليزى على قانون فرض السعر الإلزامى فى ١٩٣١/٩/٢١ ويسمى القانون المعدل لقاعدة الذهب (Gold standard amendment act)[٢].

ثالثاً: عجز ميزان المدفوعات: وهو ما بدا واضحاً فى أزمة الدولار الأمريكى خلال الستينيات، والتى ترجع أهم أسبابها إلى:

* التحويلات الرأسمالية بمعنى أن مقدار رأس المال الأمريكى الذى يتسرب إلى العالم الخارجى يفوق رأس المال الأجنبى الذى يدخل أمريكا. ولقد تمتع رأس المال الأمريكى الحكومى بالسبق فى الخروج إلى أوربا وغيرها من الدول، فنجد بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة أن الحكومة الأمريكية قد تقدمت بمساعدات ومنح وتسهيلات إلى

---

(١) مقال رست فى الأيكونومست الإنجليزية -عدد ١٩٣١/١٠/٣ - مشار إليه بمؤلف د. عبدالحكيم الرفاعى - الاقتصاد السياسى - ص ٨٢٩.

(٢) د. عبدالحكيم الرفاعى - المصدر السابق.



أوربا، وذلك فى صورة قروض للحكومة البريطانية وغيرها من الحكومات، ثم كانت هناك أيضاً المساعدات الأمريكية العسكرية لحلفاء أمريكا. وبالإضافة إلى ذلك هناك برامج المعونات والمنح الأمريكية للدول الصديقة لأمريكا، وكل هذا الإنفاق الحكومى الخارجي يكون ولا شك عبئاً كبيراً على ميزان المدفوعات الأمريكى، ولكن من ناحية أخرى نجد أن هذا الإنفاق الحكومى يكون التزامات على الحكومة الأمريكية نحو حلفائها ويصعب تخفيضه.

هذا بالإضافة إلى مشاركة رأس المال الأمريكى الخاص بعد الحرب العالمية الثانية فى إعادة بناء الصناعات الأوربية واليابانية وبدأت تلوح للمستثمر الأمريكى فرصاً طيبة لاستثمار أمواله فى الخارج، وشارك أيضاً رأس المال الأمريكى فى شراء الأوراق المالية الأجنبية للحصول على أسعار الفائدة المرتفعة(١).

والملاحظ فى هذا الصدد أن خروج رأس المال الأمريكى يرتبط ارتباطاً أكيداً بحجم الصادرات من السلع الأمريكية، وبتحقيق الفائض فى الميزان التجارى. فرأس المال الحكومى الذى يذهب إلى الخارج بقصد مساعدة الدول الأخرى على استيراد سلع أمريكية تحتاجها، وكذا نجد أن الاستثمارات الأمريكية الخاصة فى الخارج المتمثلة فى شركات أو فروع شركات تقوم باستيراد سلع أمريكية. ويترتب على تخفيض الاستثمارات الأمريكية فى الخارج آثار سيئة على فائض الميزان التجارى. وهو ما يوضح لنا مدى ترابط حركة رؤوس الأموال الأمريكية بالميزان التجارى مما يعقد من علاج العجز فى ميزان المدفوعات(٢).

---

(١) لمزيد من التفاصيل ينظر: د. عبدالمنعم راضى – النقود والبنوك – ص ١٧٥ وما بعدها – ط ١٩٨٦، د. إسماعيل صبرى عبدالله – أزمة العملات النقدية المعاصرة – مجلة مصر المعاصرة يناير ١٩٦٧ – ص ٥٧ وما بعدها.

(٢) د. عبدالمنعم راضى – المرجع السابق – ص ١٧٩.



رابعاً: خفض قيمة العملة:

وهو ما جعله البعض من أهم أسباب أزمة الدولار الأمريكي. فعندما قامت إنجلترا بتخفيض قيمة الاسترليني في أواخر عام ١٩٦٧ - وهو عملة رئيسية في الاحتياطي النقدي لكثير من الدول - خشي الكثيرون على ممتلكاتهم من العملات الأجنبية واتجهوا إلى شراء الذهب، وارتفاع أسعار الذهب يعني بطريقة غير مباشرة انخفاض أسعار الدولار[1].

خامساً: ضعف كفاءة الجهاز المصرفي:

يؤدي ضعف كفاءة الجهاز المصرفي إلى زيادة الفوارق بين أسعار الفائدة على الودائع، وتلك الخاصة بالقروض مما ينعكس على مستويات الاستثمار، ويمكن أن يخلق مشاكل سيولة واسعة للقطاع الخاص وكبح النشاط الاقتصادي.

وقد يترتب على ذلك تضخيم دورات النشاط الاقتصادي، فالبنوك التي تواجه نقصاً في رأس المال مع عدم كفاية الاحتياطيات اللازمة لتغطية القروض الرديئة، قد تضطر للجوء إلى الاقتراض مرة أخرى، أو بيع أصول قروض مضمونة، في أسواق هابطة، مما يسهم في تفاقم الهبوط الدوري.

فعلى سبيل المثال ونظراً لحداثة البلدان الآسيوية في تحرير أسواقها المالية وقدرة مؤسساتها المالية على الوصول إلى أسواق المال الدولية، فقد أدى التحرير المالي بها، بما في ذلك اتباع أنظمة أكثر تحرراً بالنسبة للجهاز المصرفي إلى مزيد من الانكشاف إزاء مخاطر الائتمان والصرف الأجنبي وزيادة مخاطر رسملة البنوك وضعف إدارتها.

فمن المعروف أن الزيادة الكبيرة في التدفقات الرأسمالية تؤدي إلى تدخل نشط من البنك المركزي بغية الحد من الآثار السلبية لها وذلك عن طريق وضع سياسة نقدية مقيدة فيما يعرف "بالتعقيم" ويؤدي

---

(١) د. عبد المنعم راضي - المرجع السابق - ص١٨٠.



التعقيم غير الكامل إلى زيادة سيولة البنوك التجارية التى تؤدى بدورها إلى زيادة الائتمان المصرفى، الذى يصعب التخلص منه فى حالة انسحاب رأس المال الأجنبى فجأة على النحو الذى عانى منه القطاع المصرفى المكسيكى[1].

ويؤدى التعقيم غالباً إلى إعطاء الحافز للتدفقات الرأسمالية؛ لأنه يحافظ على ارتفاع سعر الفائدة، وهو ما يشجع البنوك على اتخاذ مراكز مالية مفتوحة بالعملات الأجنبية عن طريق تمويل الإقراض بالعملة المحلية، من القروض التى تحصل عليها بالعملة الأجنبية، وبالتالى الدخول فى قروض محفوفة بقدر كبير من المخاطر[2].

سادساً: سوء إدارة أسعار الصرف:

يرى المنهج التقليدى لتحليل سعر الصرف، سواء تمثلت فى كتابات الجيل الأول من هذه النظرية (كروجمان وجالبرييل) أن الحكومة لكى تواجه عجز الميزانية عن طريق التمويل المالى باستخدام جزء من الاحتياطى فى تدعيم سعر الصرف يمكن أن يؤدى إلى زيادة توقعات المستثمرين باحتمالات تراجع قيمة العملة، ويخلق مجالاً للمضاربة، خاصة عندما يكون الاحتياطى النقدى ضئيل.

أما فى كتابات الجيل الثانى "ويستر فيلد" ١٩٩٥ والذى يرى أن السياسة الاقتصادية أقل ديناميكية حيث تختار الحكومة الدفاع، أو عدم الدفاع عن سعر الصرف باستبدال المرونة الاقتصادية قصيرة الأجل على الاقتصاد الكلى، بالمصداقية طويلة الأجل، وهو ما يتطلب رفع سعر الفائدة، فإذا شعر المضاربون باحتمالات فشل هذه العملية فإن النتيجة هجوم متتال على العملة[3].

---

(1) سيرجيوسار مينتو – الانهيار المالى فى جنوب شرق آسيا – جريدة الأهرام – ١٩٩٧/١٢/٣.

(2) د. عبدالفتاح الجبالى – الأزمة المالية الآسيوية – ص ٢٤.

(3) د. عبدالفتاح الجبالى –المرجع السابق – ص١٨.

الفصل الثانى

التفكير الاقتصادى حول الأزمة المالية الآسيوية

وفيه ستة مباحث:

المبحث الأول: تفسير الفكر الاقتصادى الدولى للأزمة المالية الآسيوية.
المبحث الثانى: الأسباب الكامنة وراء الأزمة النقدية والاقتصادية الآسيوية.
المبحث الثالث: دور الوسطاء الماليين فى خلق الأزمة.
المبحث الرابع: دور العوامل الخارجية فى الأزمة.
المبحث الخامس: سوء إدارة سعر الصرف وأثره فى خلق الأزمة.
المبحث السادس: التحليل المالى للأزمة المالية التايلاندية.



المبحث الأول

تفسير الفكر الاقتصادى الدولى للأزمة المالية الآسيوية

نظر الاقتصاديون المتخصصون فى الاقتصاد الدولى إلى آلام آسيا الاقتصادية من خلال عدسة نظرية أزمة العملات التقليدية. وتركز هذه النظرية أساساً بشكل مطلق أحياناً على أسعار الصرف، حيث تركزت أسعار الأصول الأخرى لتبقى فى خلفية التحليل فقط.

ولكن ما هى العوامل التى تخلق أزمة فى هذه النظرية التقليدية؟[1]

فى الجيل الأول لنماذج هذه النظرية، فإن الحكومة التى لديها تمويل نقدى مستمر لعجز الموازنة يفترض أن تستخدم جزءاً محدوداً من الاحتياطيات لمساندة سعر صرف عملتها، وهذه السياسة سوف تتحول بالطبع فى نهاية المطاف لأن يصبح من الصعب استمرارها، ولذلك فإن محاولات المستثمرين فى توقع مدى الانهيار المحتوم سوف تولد هجمات مضاربية على العملة عندما تهبط الاحتياطيات إلى مستويات حرجة.

أما فى نماذج الجيل الثانى فإن السياسة الاقتصادية تعد أقل ميكانيكية، فالحكومة يكون بمقدورها الاختيار بين الإقدام على الدفاع عن سعر صرف العملة أو عدم الإقدام، وذلك بإجراء موازنة ما بين المرونة القصيرة الأجل للاقتصاد الكلى وما بين الجدارة فى الأجل الطويل.

ومنطق الأزمة ينشأ إذاً من حقيقة أن الدفاع عن سعر صرف ما هو أكثر تكلفة (أى يتطلب سعر فائدة أعلى) فيما لو كان السوق يؤمن بأن الدفاع عن سعر الصرف سوف يفشل فى نهاية المطاف – وكنتيجة لذلك فإن الهجوم المضاربى على عملة ما يمكنه أن ينمو ويتطور إما كنتيجة للتنبؤ باحتمال إجراء تخفيض فى سعر الصرف مستقبلاً، وإما كتنبؤ محض حول سلوك العملة.

---

(1) قراءات استراتيجية – السنة الرابعة – يناير ١٩٩٩ – ماذا حدث لآسيا – ص٦.



تحليل هذه النماذج:

على الرغم من فائدة هذه النماذج فى الخروج بنتائج محددة ذات معنى للعديد من الأزمات التاريخية فإنه أصبح من الواضح أن هذه النماذج تفتقد العديد من الأمور الهامة الأخرى التى يمكن فى ضوئها فهم الأزمة الآسيوية. فرغم أنه من الصحيح أن كل أزمة تعد مختلفة عن الأخرى فإن الأزمة الآسيوية تبدو مختلفة حقيقة عن القصة النموذجية المعتادة فى عدة أمور أساسية.

فأولاً: ليس هناك أى من الأساسيات التى أدت إلى نشوء نماذج الجيل الأول فى الاقتصاديات الآسيوية، ففى عشية الأزمة كانت الحكومات بشكل أو بآخر لديها توازن مالى، كما أن أيامها لم تكن منخرطة فى أية ممارسات فى خلق ائتمان زائد أو كان لديها توسع نقدى غير مسيطر عليه.

وثانياً: وعلى الرغم من أنه كان هناك بعض التباطؤ فى النمو خلال عام ١٩٩٦ فإن أغلب الضحايا فى آسيا لم يكونوا يعانون من بطالة ملموسة عندما بدأت الأزمة أو بمعنى آخر فإنه لم يكن يبدو أن نوعية الحوافز التى تدفع نحو هجر نظام سعر الصرف الثابت والتحول إلى سياسة نقدية توسعية متوفرة، وهى التى كانت تعد السبب وراء أزمة نظام النقد الأوربى فى عام ١٩٩٢، وذلك فإنه فى أعقاب خفض سعر الصرف كانت هناك آثار اقتصادية انكماشية وليست توسعية.

وثالثاً: فإنه فى كافة بلدان الأزمة كانت هناك دورة من الانتعاش ثم الركود فى أسواق الأصول، وكانت فى الواقع سابقة على أزمات العملات، فقد تضاعفت أسعار ورصيد الأراضى ثم تهاوت "على الرغم من أنها بعد الأزمة تهاوت كبيرا"

وأخيراً: فإن كافة بلدان الأزمة كان الوسطاء الماليون لهم دور مركزى، ففى تايلاند لعبت ما يسمى بالشركات المالية دوراً محورياً – وهم الوسطاء الماليون غير المصرفيين الذين اقترضوا أموالاً لآجال قصيرة، وعادة قروضاً دولارية، ثم أعادوا إقراض هذه الأموال للمضاربين، وغالباً فى القطاع العقارى، وإلى حد ما غيره من القطاعات.



أما في كوريا الجنوبية فإن البنوك قامت بالاقتراض قصير الأجل، بينما قامت بالإقراض لبعض الشركات التي اتضح فيما بعد أنها قامت باستثمارات مضاربية.

التحليل النهائي للأزمة عموماً:

مما تقدم يتضح لنا أن الأزمة الآسيوية من الأفضل النظر إليها ليس كمشكلة نشأت نتيجة للعجز المالي، كما تبين نماذج الجيل الأول، كما أنها ليست مشكلة ناجمة عن اختلال الاقتصادي الكلي كما في نماذج الجيل الثاني، ولكن يجب النظر إليها كمشكلة ناجمة عن الفائض المالي، ثم الانهيار المالي، فقد أكد الواقع أن العملات وأسعار الصرف ليس لها دخل كبير بالأزمة، فهي في حقيقة الأمر عبارة عن فقاعة في أسعار الأصول، وقد جاء انهيار قيم هذه الأصول عند انفجار هذه الفقاعة، وأزمة العملات ما هي إلا عرض من أعراض المرض الحقيقي الذي تعاني منه هذه البلدان لا كنتيجة لهذا المرض.



المبحث الثاني

الأسباب الكامنة وراء الأزمة النقدية والاقتصادية لدول شرق آسيا

تتحدد هذه الأسباب فيما يلى[1]:

١- الهروب السريع لرءوس الأموال الأجنبية:

وبيانه أن الأزمة النقدية جاءت نتيجة للهروب السريع لرءوس الأموال الأجنبية إلى الخارج، فكميات كبيرة من رؤوس الأموال هذه ساعدت على ازدهار الأسواق فى التسعينيات حيث أن هذا التدفق جاء نتيجة للعوائد المغرية للاستثمارات فى هذه المنطقة، ولتحرر الأسواق واستقرار سعر صرف العملات المحلية المربوطة بالدولار الأمريكى.

والأسباب وراء هروب رؤوس الأموال للخارج تكمن فى ضعف النظام المالى والديون الخارجية المتراكمة، بالإضافة إلى القنوات المفتوحة فى الاقتصاديات الآسيوية، وقد حاولت هذه الحكومات أن توقف هذا التدفق لهروب رؤوس الأموال إلى الخارج عن طريق بيع الدولار لإصلاح سعر صرف عملاتها المحلية.

وطلبت بعض الحكومات العون من صندوق النقد الدولى أملاً فى الخروج من أزمة السيولة، إلا أن ديناميكية الصندوق مصممة أساساً على تقديم المساعدات المالية العاجلة فى حالة حدوث عجز، وليس من مهامه الإعداد لوقف تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، فأموال صندوق النقد الدولى يمكن الاستعانة بها فى حالة استرجاع التوازن الجارى، وليس فى حالة حدوث إخفاقات.

٢- التدفق الزائد لرؤوس الأموال القصيرة خلق فقاعات فى الأسواق المحلية[2].

ففى التسعينيات كانت توجد كميات كبيرة من القروض الائتمانية فى الاقتصاديات الصناعية، جاهزة للاستفادة منها فى مجال الاستثمار فى الخارج، فى نفس الوقت الذى كانت فيه اقتصاديات هذه الدول محتاجة لمثل هذه الائتمانات من أجل التنمية بعيدة المدى.

---

(١) لمزيد من التفاصيل أنظر: الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان - قراءات استراتيجية - العدد الرابع - أبريل ١٩٩٩ - ص٢٠ - تأليف Ippel Yawasawa.

(٢) المصدر السابق.



وقد سبب التدفق السريع لرؤوس الأموال القصيرة إلى الداخل فائضاً فى السيولة فى الأسواق المحلية، والتى لم تستطع أن تمتص فى رؤوس الأموال طويلة ومشروعات استثمارية إنتاجية، إلا أن نتيجتها جاءت بالعكس، من وجود مخاطرة فى الاستثمار وغياب المنافسة فى حقل الأعمال، والتى كانت بسبب عدم تشغيل القروض الموجودة فى البنوك المحلية، مما سبب ضعفاً فى النظام المالى للاقتصاديات المحلية.

وهذا بطبيعة الحال سبب عدم الارتباط بين الطلب والعرض، فلو أن الائتمانات الأجنبية تم استثمارها بطريقة منظمة فهذا كان سوف يساهم فى خلق كفاءة فى صناعة الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى تقديمه حوافز عاليةٍ وثابتة للمستثمرين.

وتنبع أهميّة وجود المستثمر الأجنبى أن الاقتصاديات النامية تماماً غير مؤهلة للنهوض باقتصادياتها منفردة، ومن هنا كانت أهمية وجود المستثمر الأجنبى، والتى يجب أن توفر لهم الظروف المواتية من توفر المعلومات عن المناطق التى يستثمرون فيها أموالهم وسط ظروف المخاطرة فى ظل التدفق الزائد لرءوس الأموال وهروبها المفاجئ إلى الخارج.

٣- عدم الكفاءة فى البنية الاقتصادية[١]:

إن الاقتصاديات فى دول شرق آسيا ما زالت تعمل على إصلاح الدعائم الأساسية الاقتصادية، والتى ساعدت على النمو السريع خلال العقد الماضى. وتمثلت هذه الدعائم فى نسبة الادخار المرتفع والتى وصلت إلى ٣٢,٧٪ فى المتوسط بالمقارنة ٢٦,١٪ باقتصاديات دول نامية أخرى، ٢٠,٤٪ فى اقتصاديات الدول الصناعية.

ومهما يكن فإن نسبة الاستثمار كانت تصل إلى ٣٨,٣٪ فى المتوسط عاكسة بذلك الحركة النشطة لرجال الأعمال، فقد استطاعت هذه الاقتصاديات أن تصل بالدين العام وعجز الحساب الجارى عند أدنى مستوياتها حتى الأعوام الأخيرة قبل الأزمة.

إلا أن ذلك لا يعنى أن كل هذه الدعائم الأساسية للاقتصاد فعالة، فهناك خلل فى البنية الاقتصادية عجل بحدوث الأزمة الحالية، فالنظام

---

(١) المصدر السابق.



المالى قد نما بطريقة غير تنافسية تحت حماية الدولة، كما أن علاقة الحكومة بحركة الأعمال لم تكن قوية، ومناطق الضعف فى البنية الاقتصادية كانت مختفية خلال فترة النمو السريع، ولكنها ظهرت مرة واحدة مع الأزمة الأخيرة مما سبب مشاكل فى عصب النمو الاقتصادى والذى عجل بإيقافه.

فالمشاكل البنيوية للاقتصاديات النامية يجب أن توضع قيد الحلول، فالكثير من الصناعات النامية فى شرق آسيا نجحت فى توسيع حجم إنتاجها وتصدير هذه المنتجات المعتمدة على الكثافة فى الأيدى العاملة فى المدد الزمنية القصيرة، إلا أن منتجات هذه الدول تعتمد بشكل كبير على قطع الغيار المستوردة والمواد الخام والتى بدورها تجعل اقتصاديات هذه الدول عرضة للاختراق فى حالة عدم الاستقرار النقدى، وفى حالة تكرار عجز الحساب الجارى، بالإضافة إلى أن هذا التقدم فى صناعات هذه الدول لم يكن يعبر عن تقدم حقيقى. ومن هنا فإن ضعف بنية الاقتصاديات الآسيوية، كانت كفيلة عاجلاً أو أجلاً بأن توقف استمرار المعجزة الآسيوية.

٤- نقص الجهود التعاونية المالية والنقدية(١):

إن الزيادة فى الاعتماد المتبادل بين اقتصاديات شرق آسيا خلال فترة التوسع فى حجم الاستثمارات والتجارة قد اقترنت بالتكامل المالى السريع بغية الاستجابة للتدفق المتزايد لرؤوس الأموال الأجنبية فى الأسواق المالية فى المنطقة، والذى دعم هذه العملية التكاملية ارتباط العملات بالدولار الأمريكى والتحرر فى الحساب المالى. فالتنسيق المالى بدأ فى تسهيل هذا التكامل لكنه لم يستطع إيقاف الأزمة، وباستعراض هذه الجهود الرئيسية للتنسيق المالى والتى تمثلت فى اجتماعات الجهات التنفيذية مثل مقابلة البنوك المركزية لشرق آسيا والباسفيك (EMEAP). وكانت تهدف مجموعة الآسيان إلى تأسيس نظام نقدى مشترك يتمثل فى صندوق النقد الآسيوى من أجل تسهيل الحلول لأزمة السيولة، ولكن هذه الدول فشلت فى ذلك للمعارضة القوية من الدول غير الآسيوية والتى لم ترغب فى وجود زيادة فى النظام النقدى المشترك خارج صندوق النقد الدولى.

---

(١) المرجع السابق - Ippel Yawasawa .



المبحث الثالث

دور الوسطاء الماليين فى خلق الأزمة

ظهر فى جنوب شرق آسيا لاعبون جدد، ذوو تأثير كبير على مجريات الأحداث، هم المستثمرون الذين جاءوا من الولايات المتحدة، حيث تعلموا مزايا السوق الكامل، ويؤيدون بشدة نظرية خفض كمية النقود المطروحة فى السوق من أجل معالجة التضخم، وذلك بعد تجربتهم فى السوق المكسيكية، وكان من الصعب على هؤلاء تقبل النمو الآسيوى كأمر مسلم به، بغض النظر عن سلامة الطريق الذى يؤدى إلى ذلك، وهو عكس توجه المستثمرين الأوربيين القدامى أو الآسيويين الذين لم يشعروا بقلق إزاء أوضاع الحساب الجارى طالما ظلت تمول دائماً عن طريق الاستثمار الأجنبى المباشر(١).

وقد أكدت الدراسات أن الأزمة بدأت بالوسطاء الماليين - وهو المؤسسات التى كان خصومها ينظرون إليها على أنها لديها ضمان ضمنى من الحكومة، ولكنها مؤسسات كانت تفتقر للإدارة الجيدة، ولهذا كانت عرضة لمشاكل ومخاطر معنوية كبيرة، فالإقراض المفرط الملئ بالمخاطر من قبل هذه المؤسسات خلق تضخماً ليس فى أسعار السلع، ولكن فى أسعار الأصول، وكان التسعير المغالى فيه لهذه الأصول أمراً مستمراً.

وقد أرجع بعض الاقتصاديين(٢) ذلك جزئياً إلى عملية شبه دائرية، حيث كان الاقتراض المحمل بالمخاطر قد عمل على رفع أسعار الأصول الخطرة، وهو ما جعل من الظروف الحالية للوسطاء الماليين تبدو أقوى مما هى عليه فى الواقع. ثم انفجرت الفقاعة، ومن ثم فإن ميكانيزم الأزمة تضمن نفس العملية شبه الدائرية، ولكن فى الاتجاه العكس، فانهيار أسعار الأصول جعل مشكلة عجز الوسطاء الماليين عن سداد ديونهم أمراً جلياً، وهو ما دفعهم إلى التوقف عن العمل، وهو ما

---

(1) Rei Masunaga: The Asian Crsis and the role of Japan Japan center for international finance -May, 1998.

(٢) أنظر: Paul Krugman - مرجع سابق.



أدى بدوره إلى انهيار أكبر فى أسعار الأصول، وهذه الحركة الدائرية بدورها يمكنها أن تشرح كلاً من القسوة الشديدة للأزمة، وتعرض الاقتصاديات الآسيوية البين للأزمة التى تغذى نفسها بنفسها، وهو ما يساعدنا بدوره على فهم ظاهرة العدوى بين الاقتصادات التى لا يجمعها سوى روابط اقتصادية محددة[1].

ظهر لنا مما تقدم أن ما نحى الائتمان من مؤسسات التمويل فى آسيا لم يكن لديهم ضمان حكومي واضح، وعلى الرغم من ذلك فإن الصحافة أعطت الانطباع بأن الشركات المالية التايلاندية وبنوك كوريا الجنوبية، وكذلك صناديق الاستثمار لديهم حماية من المخاطر – وهو انطباع – تأكد بالنفوذ السياسى والروابط التى يمتلكها مالكو معظم هذه المؤسسات.

وفى دراسته السابقة أكد (Paul Krugman) أن الاقتصاديات الآسيوية قبل الأزمة كان لديها طبقة من الوسطاء الماليين الذين كان بإمكانهم الإقراض بسعر فائدة معقول، ثم كان بمقدورهم إعادة إقراض هذه الأموال بأسعار فائدة أعلى لتمويل الاستثمارات المضاربية.

والشائع أن هؤلاء الوسطاء الماليين كان لديهم الحافز ليس فقط على تحمل مخاطر استثمارات عالية، ولكن القيام باستثمارات ذات عائدات متوقعة منخفضة طالما أنه كان لديهم الجرأة المطلوبة، أى أن مالكى هذه المؤسسات كانوا يفضلون الاستثمارات التى من الممكن أن تولد عائداً مرتفعاً لو كانوا محظوظين، بينما لو كان هناك احتمال مرتفع بتحقيق خسائر كبيرة فإنهم كانوا يقدمون على ذلك طالما أنهم كانوا مقترضين لمعظم الأموال التى تم استثمارها، أى أن المخاطرة كانت تتم بأموال لا يمتلكونها.

كما أكدت الدراسة أن السبب فى عدم تسجيل المؤشرات التقليدية حول درجة "التعرض" أى تحذير من احتمال وقوع أزمة، هو كون الأزمة لم تكن موجودة ضمن قائمة المركز المالى للحكومة، ولم يظهر خطأ السياسة الاقتصادية كجزء فى جانب الخصوم من قائمة

---

(1) المصدر السابق.



المركز المالى للحكومة سوى بعد وقوع الأزمة، وكانت دورة "الانتعاش - الركود" التى خلقها التمويل الزائد قد سبقت أزمة العملة. لأن الأزمة المالية كانت القائد الحقيقى لكل العملية، وحيث كانت تقلبات العملة تعد عرضاً للمرض لا نتيجة له، وأخيراً فإن قدرة الأزمة على الانتشار بدون صدمات خارجية كبيرة، أو روابط اقتصادية قوية يمكن تفسيرها بحقيقة أن البلدان الآسيوية التى أضيرت كانت فى وضع غير مستقل بالفعل، وكانت عرضة للتوقعات التشاؤمية التى تغذى نفسها بنفسها، وهو ما عمل على خلق دورات حلزونية من الهبوط فى أسعار الأصول.



المبحث الرابع

دور العوامل الخارجية فى الأزمة

ساهمت العديد من العوامل الخارجية فى المزيد من تعقيد الوضع لدى البلدان الآسيوية، الأكثر تضرراً من الأزمة، وذلك ثابت من عدة وجوه.

أدى الركود الاقتصادى فى بلدان أوربا الغربية واليابان إلى نشوء بيئة مالية عالمية تتسم بفائض كبير فى السيولة مع انخفاض أسعار الفائدة، بالإضافة إلى ارتفاع الأسهم الخاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية، الأمر الذى أثر على توزيعات الأسهم وعائدات الشركات، وكله هذه الأمور جعلت الأسواق الناشئة أكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية، وبالتالى أدت إلى تغيير التوجهات الاستثمارية مفضلة الأسواق الآسيوية، وازدادت هذه المسألة بشدة بعد الأزمة المكسيكية عامى ١٩٩٤ و ١٩٩٥، ولذلك فإن التغيير فى العائدات أدى إلى تغيير فى هذا الاتجاه[١].

تأثير بطء النمو الاقتصادى فى هذه البلدان على صادرات البلدان الآسيوية، وخاصة فى قطاع الصناعات الإلكترونية لدى كل من (كوريا، وسنغافورة، وماليزيا).

وتأتى أهمية هذه المسألة فى ضوء أن الصناعة التحويلية فى هذه الأقطار ظلت متمحورة أساساً حول بعض الصناعات المحدودة فى مجال الإلكترونيات، الأمر الذى جعل الاقتصاد أكثر حساسية للتغير فى أسواق هذه السلع. ففى ماليزيا وعلى سبيل المثال، شكلت صادراتها من هذه المنتجات نحو ٦٦٪ فى إجمالى صادراتها التحويلية عام ١٩٩٥، و ٥٢٪ من إجمالى صادراتها خلال نفس العام[٢].

---

(١) صندوق النقد الدولى – آفاق الاقتصاد العالمى – أكتوبر ١٩٩٦ – مشار إليه بمؤلف الأستاذ الدكتور/ عبدالفتاح الجبالى – الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا ص ٣٠ – مرجع سابق.

(٢) المرجع السابق – نقلاً عن أ. مانويل جيتيان – دور إصلاح القطاع المالى فى التصحيح الهيكلى – دراسة غير منشورة – صندوق النقد الدولى – بدون تاريخ نشر.



وتتميز هذه الصناعات بعدة سمات أساسية:

أولها: استحواذ فروع الشركات الأجنبية على مجمل الإنتاج وسيطرتها عليه تماماً.

وثانيهما: ارتفاع وارداتها من مستلزمات الإنتاج حيث تشير الإحصاءات إلى أن حوالى ٧٨٪ من إجمالى مدخلاتها كانت مستوردة من الخارج، وهو أعلى مستوى مقارنة بكافة فروع الصناعات التحويلية الأخرى.

وثالثهما: ارتفاع تنافسية هذه السلع الأمر الذى يعرضها لضغوط شديدة، خاصة مع نقص الأيدى العاملة الماهرة، أو وجود مشاكل أخرى تتعلق بالنقل والاتصالات والطاقة وهنا تجدر الإشارة إلى أن الشركات الدولية العملاقة فى هذا المجال Segate قد نقلت إنتاجها من أقراص التخزين الصلبة للكمبيوتر Hard Disk Drives إلى سنغافورة وتايلاند، وبالتالى تخصصت هاتان الدولتان فى إنتاج هذه النوعية. وفى عام ١٩٩٥ كانت تنتج ٦٤٪ من هذا المنتج، بينما لم يصل حجم الإنتاج فى أمريكا إلى أكثر من ٥٪ بل ومن بين ٢٢ عملية إنتاجية تجريها شركة فى العالم بأسره، استحوذت آسيا على ١٤ منها وهى المتعلقة بالمنتجات كثيفة العمالة. والجزء الخاص بالبحث متمركزاً فى الولايات المتحدة وتحديداً فى كاليفورنيا وتايلاند فى إنتاج بعض المكونات التى تحتاج لعمالة كثيفة، بينما تخصصت إندونيسيا والصين فى نوعيات أخرى، وكانت سنغافورة هى المركز الإقليمى لشبكة الإنتاج هذه(١).

وفى عملية إعادة الهيكلة الجارية على الساحة الدولية يلاحظ قيام مجموعة لا بأس بها من المنتجين لبعض الصناعات بالإندماج فيما بينها. ففى صناعة مثل أقراص التخزين الصلبة وهى الصناعة التى تتميز بالارتفاع فى نفقات البحث والتطوير والإنتاج الواسع النطاق والنمو السريع للسوق فإن عدد المنتجين على المستوى العالمى هبط من ٥٩ عام ١٩٩٠ إلى ٢٤ عام ١٩٩٥.

---

(١) Stanly fisher: Capital account liberalization and the role of I.M.F September 1997



ولهذه الأسباب تباطأت صادرات هذه البلدان نتيجة للخسائر في قدرتها التنافسية الخارجية للعملات المرتبطة بالدولار، ولضعف الطلب على الواردات من اقتصادات الدول المتقدمة، ومن بلدان المنطقة، ونتيجة للتباطؤ العام في النشاط الصناعي العالمي الذي ظهر بشكل واضح في الأسواق العالمية للإلكترونيات. ولذلك لم يكن مستغرباً أن تتركز أعمال العنف والمظاهرات التي شهدتها إندونيسيا على المحلات التجارية المتخصصة في بيع الأجهزة الإلكترونية والمملوكة للإندونيسيين من أصل صيني بشكل خاص[1].

وقد ساهم في ذلك ضعف إجمالي الإنتاج الصناعي عموماً، والذي بدأ من عام ١٩٩٥، وخاصة في قطاع الصناعة الإلكترونية، ولذلك تعرضت الصادرات التايلاندية لنكسة خطيرة في مجال صناعة الإلكترونيات، والتي اعتادت تحقيق معدل نمو مرتفع فيها، ففي منتصف ١٩٩٦ انخفض هذا المعدل بشدة حتى وصل إلى أقل من الصفر.

لعبت التغييرات في بنية الاقتصاد العالمي عموماً، والنظام الدولي على وجه الخصوص، دوراً مهماً في هذا الصدد. إذ أدت هذه التطورات إلى سيادة سلوك (المضاربة) دون الأخذ بعين الاعتبار حقيقة الأوضاع الاقتصادية للوحدات أو الشركات القائمة بالفعل، وبالتالي ساد شعور بعدم الثقة داخل هذه الأسواق، الأمر الذي أدى إلى ازدياد حالة الفزع والرعب بين المتعاملين بمجرد ظهور مشكلة أو حادثة طارئة. وبمعنى آخر فإن الأسواق الدولية قد أصبحت أكثر حساسية، وانخفضت الثقة إلى حدود دنيا، وبالتالي فقدت المعاملات أهم ركن من أركانها الأساسية وهو الثقة والقدرة على التنبؤ السليم في الفترة القصيرة.

بالإضافة إلى ذلك، فقد أصبحت الأسواق المالية تتمتع بقدر لم يسبق له مثيل من الحرية من إدارة شتى المعاملات، وذلك بعد إطلاق الحرية الكاملة لتحركات العملات والأسعار والفوائد[2].

---

(1) Uncated, world investment report, 1997, op. cite.

(2) د. عبدالفتاح الجبالي – مصدر سابق – ص ٣٢.



رفع القيود على السياسة النقدية لدى البلدان الصناعية الكبرى قد أدى إلى تغيير نشاطات الجهاز المصرفي وسلوكه وتشجيع المنافسة من جانب المؤسسات الوسيطة غير المصرفية والأسواق المباشرة للأوراق المالية، بالإضافة إلى تبديل الفرص المالية المتاحة لقطاعى الأعمال والعائلى وتغيير تحركات رؤوس الأموال الدولية.

هذا فضلاً عن كون آلية الائتمان - كما تعمل الآن - والقائمة على أساس التغطية الجزئية للودائع، وخلق النقود من لا شئ، والإقراض لأجل طويل من أموال مودعة لأجل قصير قد ساهم فى الفوضى الملحوظة إبان الأزمة، الأمر الذى دفع المفكر الفرنسى الشهير والحائز على نوبل (موريس إليه) للقول بأن الأزمات الكبرى فى القرنين التاسع عشر والعشرين ناشئة عن الزيادة المفرطة فى الائتمان ووعود الوعد بتنفيذها، وفى المراهنة التى تثيرها تلك الزيادة وتجعلها ممكنة".

ومع استحالة التنبؤ بسرعة دوران النقود، وبالتالى صعوبة الاعتماد عليها عند التحكم فى نمو عرض النقود لتوجيه النشاط الاقتصادى، أصبح اعتماد البنوك المركزية بدرجة اكبر على الروابط بين الأدوات وأهداف السياسة النهائية مثل التضخم أو النمو، وقل الاعتماد على الروابط بين الأدوات وإدارة السياسة النقدية الوسيطة[١].

بالإضافة إلى ذلك فإن فقدان الضوابط على أسعار الصرف، والدخول فى مرحلة التقويم الجماعى للعملات، قد أدى إلى ازدياد درجة عدم اليقين لدى رجال الأعمال والشركات الكبرى الأمر الذى يغذى عمليات المضاربة، مما ينجم عنه سوء تخصيص الموارد المتاحة.

المهم فى هذا الصدد هو أن النظام الدولى الراهن لا يوفر تحديداً واضحاً للمسئولية عن السيولة فى عالم مهيمن عليه بشكل متزايد تحويل التمويل إلى أوراق مالية قابلة للتداول عبر الحدود، وبالتالى البحث عن آلية عالمية تستطيع صون فوائد عولمة السوق، وتدرء الأزمات من جانب آخر[٢].

---

(١) لمزيد من التفصيل ينظر: جريدة الأهرام فى ١٥/٥/١٩٩٨.

(٢) د. عبدالفتاح الجبالى - مصدر سابق - ص ٣٥.



المبحث الخامس

سوء إدارة سعر الصرف وأثره فى خلق الأزمة

إذا كانت التدفقات الرأسمالية للداخل قد أدت إلى تعقيد السياسة النقدية من جهة، فإنها قد أثرت على نظم أسعار الصرف فى البلدان المتلقية، من جهة أخرى. فغالباً ما كان عامل جذب هذه الأموال هو العائد المرتفع على الاستثمار المرتبط بالتصنيع السريع، واستمرار مكاسب الإنتاجية. إلى جانب توقعات ارتفاع أسعار الصرف الحقيقى لدى البلدان المتلقية فى المديين المتوسط والطويل. لذلك فقد أدى القلق تجاه قابلية استمرار ارتفاع سعر الصرف الحقيقى وما يحدثه من آثار على القدرة التنافسية الخارجية بعدد من بلدان الأسواق الآسيوية إلى الاحتفاظ بأسعار صرف مستقرة خاصة ما قبل الدولار.

وقد أدى التدفق الكبير لرؤوس الأموال الأجنبية على منطقة آسيا، إلى رفع قيمة الصرف لمستويات غير واقعية، خاصة فى تايلاند والفلبين. وهنا نلحظ أن القيمة الفعلية لـ"الباهت" التايلاندى قد ارتفعت بنسبة ١٧٪ من أبريل عام ١٩٩٥ إلى يونيو ١٩٩٧ و"الوان" الكورى ارتفع بنسبة ٥٪ بدايات عام ١٩٩٥ إلى أغسطس ١٩٩٧، بينما حققت "الروبية" الإندونيسية ارتفاعاً بحوالى ١٧٪ من أبريل ١٩٩٥ إلى أبريل ١٩٩٧[(١)].

ونظراً لأن عملات هذه الدول ظلت مرتبطة فعلياً بسعر الدولار فقد استفادت بشدة من ضعف الدولار فى نهاية ١٩٩٤ وبدايات عام ١٩٩٥ حين وصل إلى أدنى مستوى له فى مقابلة "الين" فى الربع الثانى من عام ١٩٦٥ وزادت هذه البلدان من قدرتها التنافسية[(٢)] خاصة وأن اليابان تعد الشريك التجارى الرئيسى لهذه الدول قد زادت تنافسيتها. وقد ترتب على ذلك ليس فقط التأثير على الحساب الرأسمالى لميزان المدفوعات، خاصة فيما يتعلق بربحية الإنتاج من السع الداخلة فى التبادل التجارى، ولكن هو الأهم، لزيادة توقعات المستثمرين بمستقبل نظم أسعار الصرف هذه.

---

(١) صندوق النقد الدولى – آفاق الاقتصاد العالمى – أكتوبر ١٩٩٦ – مرجع سابق.
(2) Roi Mosunoga: The Asian Crsis and the role of Japan, Japan center for international finance May, 1992.



فإذا ما أضفنا لذلك التخفيض في قيمة العملة الصينية "اليوان" في بدايات عام ١٩٩٤ والذى أثر أيضاً على تنافسية أسواق المنطقة الآسيوية خاصة وأنه قد أدى إلى تخفيض "اليوان" بنسبة ٥٠٪ بعد أن تم توحيد سعر الصرف في الصين، فإن ذلك كله يوضح مدى الضغوط والتي تعرضت لها عملات هذه الأقطار خلال الفترة السابقة على الأزمة مباشرة[1].

ولما كانت الأزمة تأخذ بعض الوقت؛ لأن مخاطر وتكاليف المغالاة في سعر الصرف تنمو ببطء ولكنها تنفجر فجأة، فطالما كانت الاحتياطيات ورؤوس الأموال متاحة، فإنه من غير الصعب مقاومة إغراء استخدام سعر الصرف للسيطرة على التضخم.

ولقد أظهرت الخبرة الآسيوية أهمية هذه المسألة، فمع توارد الأخبار الاقتصادية السيئة في تايلاند والخوف من أن ترفع اليابان أسعار فائدتها في مايو ١٩٩٧، أخذت الضغوط على الباهت تتزايد، ثم امتدت إلى عدد من البلدان الآسيوية الأخرى فشملت الروبية الإندونيسية، و" الرينجيت" الماليزى و"البيزوا" الفلبيني وهى وهى كلها عملات لدول اشتركت، مع تايلاند في تأثرها بالركود الاقتصادى في آسيا.

وقد بدأت الأزمة حينما وجدت تايلاند أنه من الضرورى فرض قيود انتقائية على رؤوس الأموال بهدف الحد من قدرة المضاربين الأجانب في الحصول على الائتمان بالعملة المحلية فرفعت أسعار الفائدة قصيرة الأجل إلى أكثر من ٠,٧٪ في اليوم الواحد أي حوالي ١٣٠٠٪ ورفضت البنوك تزويد المضاربين بالائتمان قصير الأجل، واستخدام بنك تايلاند المركزى سوق العملات الأجنبية الأجلة استخداماً واسعاً كجزء من استراتيجية التدخل.

فعندما استحقت العقود الآجلة كان بائعوا "الباهت" الأجانب مضطرين لتقديمه في مقابل الدولار. ونتيجة للقيود على إمكانية

---

(1) I.M.F, World economic outlook December, 1997. op cit.

كراسات استراتيجية – العدد ٦٨ – لسنة ١٩٩٨.



الحصول على الائتمان "بالباهت" فلم يكن أمامهم إلا العمل على تسوية مراكزهم المالية من خلال السوق الفورية، بيع "الباهت" في مقابل الدولار بواسطة المضاربين، مما أضيف لتكاليف المضاربة.

وهنا تشير التقارير إلى أن بائعي الباهت تكبدوا خسائر بلغت ما بين مليار ومليار ونصف بنهاية ١٩٩٧[1] وعندما جرى تعويم "الباهت" انهار سعر الصرف نتيجة التقويم الضعيف، إذ لم يعد مصرف تايلاند المركزي يلعب دور مقرض الملاذ الأخير، بسبب احتياطياته وعليه ارتفع هامش المخاطرة في حسابات الدين إلى أرقام خيالية.

وفي إندونيسيا ظلت السلطات تخفض تدريجياً من نطاق التدخل بالنسبة "للروبية" مقابل الدولار، واتبعت أيضاً منهجاً أكثر مرونة تجلى في توسيع هذا النطاق في ثلاث مناسبات خلال عام ١٩٩٦ قبل أن تسمح بهبوط العملة منذ أكتوبر ١٩٩٧، وفي ماليزيا سمحت السلطات بزيادة معتدلة في قيمة "الرينجيت" بالقيم الفعلية الاسمية في مطلع ١٩٩٧ استجابة لاستمرار تدفق رؤوس الأموال ثم سمحت بهبوطه بعد ذلك[2].

وهكذا هبطت عملات هذه الدول بشدة، حيث فقد الباهت التايلاندي حوالي ٣٨٪ من قيمته منذ أول يوليو ١٩٩٧ وحتى منتصف أبريل ١٩٩٨، وكذلك فقد "البيزو" الفلبيني ٣١٪ و "الرينجيت" الماليزي ٣٢٪ و "الوان" الكوري ٣٦٪، أما الروبية الإندونيسية فقد خسرت نحو ٧٠٪ من قيمتها خلال نفس الفترة[3].

---

(1) Wafik Grais and others, growth and finance: Uproot unites and risks conference of economic department Cairo May, 1992

مشار إليه بمؤلف د. عبدالفتاح الجبالي - مصدر سابق - ص ٢٠.

(2) مجلة التمويل والتنمية: المضاربة على العملة واستمرار تدفق رؤوس الأموال - ديسمبر ١٩٩٧.

(3) المرجع السابق.



والجدول الآتى يوضح سعر الصرف الحقيقى فى البلدان الآسيوية:

الشهر	الصين	سنغافورة	اليابان	هونج كونج	تايلاند	الفلبين	ماليزيا	كوريا	إندونيسيا
يناير ٩٧	٢,٠	٤,٧	٩,٥	٦,٨	٥,٣	٦,١	٧,١	٠,٢	٤,٠
فبراير	٢,٥	٥,٠	١١,٣	٨,٠	٥,١	٨,٥	٨,٧	٠,٧	٦,٧
مارس	٢,٣	٣,٧	١٠,٥	٩,٢	٤,٩	١٠,٤	٩,٥	٣,٥	٧,٥
أبريل	١,٩	٣,٣	٩,٩	٨,٣	٤,٤	٣,٨	٧,٤	٣,٥	٥,٨
مايو	١,٤	٢,٤	٦,٣	٧,٧	٢,٩	٠,٦	٥,٠	٥,٠	٣,١
يونيه	١,٢	٢,٣	٠,٣	٧,٠	٠,٩	٠,٥	٣,٤	٣,٧	١,٧
يوليو	١,٩	٢,٧	٠,٧	٨,٩	١١,٥	٤,٣	٢,٨	١,٨	٠,١
أغسطس	٣,٣	١,٧	٠,٦	٩,٩	١١,٥	٩,٦	١,٤	٠,٢	٥,٦
سبتمبر	٢,٧	٠,٦	١,٧	٧,٧	١٩,٦	١٦,٧	١٠,٣	١,٣	١٣,٣
أكتوبر	٠,٤	١,٦	٠,١	٨,١	٢١,٤	١٩,٥	١٨,٠	٣,٢	٢٧,٠
نوفمبر	٠,٩	٢,٢	٢,٤	٩,٠	٢٥,٠	٢٠,٠	١٨,٠	١١,٣	٢٠,٥
ديسمبر	٠,٦	٣,٢	١,٠	١٠,٠	٣٢,٧	٢٤,٧	٢٤,٤	٣٢,٠	٤١,١
يناير ٩٨	٦,٦	٦,٥	١,٩	١٢,٣	١١,٩	٣٢,٨	٢٧,٠	٣٧,٧	٦٩,١
فبراير	٥,٢	٣,٨	٩,٥	٩,٢	٣٥,٣	٣٠,٤	٢٥,١	٣٨,٨	٦٨,٨

مما تقدم يتضح لنا أن الانخفاض المفاجئ فى قيمة العملة يؤدى إلى خلق أزمة ثقة، مما يدفع رؤوس الأموال للهروب، وهو ما برز بشدة خلال التجربة المكسيكية، إذ أنه وفى خلال يومين وبعد خفض (البيزو) فى ١٩٩٤/١٢/٢٠ فقدت البلاد عشرة مليارات من الدولارات فى موجة من الذعر أصابت الأسواق، وخلال الأشهر التالية، وإلى أن استقر سعر العملة فى نهاية ١٩٩٥ كانت الخسارة قد وصلت إلى ٥٠ مليار دولار[1].

ولم تقتصر هذه الظاهرة على المكسيك، فقد خسرت تايلاند ١٧ مليار دولار فى الأسابيع التى تلت انخفاض (الباهت) كما تعرضت دول نامية أخرى لنفس الموقف عندما قامت بخفض عملاتها بطريقة مفاجئة، فهربت رؤوس الأموال بسرعة مما أسفر عن دخول اقتصادياتها فى كساد عميق.

---

(١) أ. جون ليبسكى – أزمة آسيا من منظور السوق – مجلة التمويل والتنمية يونيو ١٩٩٨، د.عبدالفتاح الجبالى – مصدر سابق – ص ٢١.



وتفصيل ذلك أن تخفيض سرعة الصرف يثير التوقعات لاحتمال تكرار عملية التخفيض من ناحية ويرفع من تكلفة التمويل للعملة الأجنبية. ومن ثم يمثل خسارة للمستثمر أو المتعامل في السوق المالي المحلي عند الخروج منه.

والتصدى لانخفاض سعر الصرف عن طريق رفع الفائدة، قد يؤدى إلى موجة مبيعات للأسهم فى أسواق الأوراق المالية، كما أن محاولات وقف التدهور من خلال استخدام الاحتياطى الرسمى بالعملة الأجنبية يؤدى إلى تآكل هذا الاحتياطى فى مدى زمنى قصير الأجل، وهو ما يولد موجة تشاؤمية بالنسبة للمستقبل[١].

مما تقدم يتضح لنا أن البلدان الآسيوية الأكثر تضرراً فى الأزمة المالية قد تركت سعر الصرف الحقيقى يمضى فى الارتفاع، معتمدة على استمرار تدفق الأموال إلى داخل الدولة وقامت بتمويل العجز فى الحساب الجارى، متغافلة بذلك قضية أساسية وهى أن نمو الإنتاجية ينبغى أن يكون أعلى بكثير لتبرير حجم الزيادة الحقيقية فى قيمة العملة، خاصة مع الاعتماد على سعر صرف اسمى كركيزة للسياسة النقدية[٢].

---

(١) جيلير موادرتيز مارتنيز: ماهى الدروس التى تطرحها أزمة المكسيك - مجلة التمويل والتنمية - مارس ١٩٩٨.

(٢) د. عبدالفتاح الجبالى - مصدر سابق - ص ٢٣.



المبحث السادس

التحليل النهائى للأزمة المالية التايلاندية

لم يكن أحد يتوقع الأزمة التى حلت بآسيا على النحو الذى حدثت به، فقد حدث انهيار فى أسواق الأصول المحلية، وإخفاق منتشر على مدى واسع للبنوك وإشهار إفلاس العديد من المشروعات، وانخفاض كبير فى النشاط. والأمر المدهش هو تعرض بعض الاقتصادات الآسيوية لهذه الأزمة، فالخبرة المشتركة بين كل من إندونيسيا وماليزيا وتايلاند ربما كانت مفهومة فى ضوء كل من الروابط المباشرة بين هذه الاقتصادات وتخصص هذه البلدان فى تصدير منتجات متماثلة، ولكن كوريا الجنوبية كانت بعيدة كل البعد عن بقية دول جنوب شرق آسيا بعلاقات اقتصادية مباشرة محدودة، وبهيكل اقتصادى مختلف تماماً، حيث أن كوريا كانت قد قطعت شوطاً بعيد وخرجت منذ زمن طويل من التخصص فى المنتجات كثيفة العمل، التى مازالت سائدة فى إندونيسيا وماليزيا وتايلاند.

أولاً: مصادر الأزمة المالية التايلاندية[1]:

تعددت مصادر الأزمة المالية التايلاندية وأهمها:

المصدر الأول: انخفاض قيمة العملة التايلاندية "الباهت":

بدأت الأزمة المالية والاقتصادية فى تايلاند بفقدان عملتها "الباهت" ٢٧٪ من قيمتها مقابل الدولار الأمريكى منذ منتصف يونيو فى عام ١٩٩٧ وحتى شهر سبتمبر من هذا العام، أى خلال ما يقل عن ثلاثة أشهر، كما تراجعت مقابل العملات الحرة الرئيسية الأخرى بنسبة قريبة من هذه النسبة.

([1]) لمزيد من التفاصيل ينظر: دراسة جريدة الأهرام ١٩٩٧/١١/٧، وقراءات استراتيجية (ماذا حدث لآسيا) العدد الأول ١٩٩٩ – ص٥ (Paul Krugman) والقيم الآسيوية والأزمة الآسيوية (Francis Fulouyama) – المصدر السابق – ص٢٧، والعدد الرابع من قراءات استراتيجية (الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان) Ippel Yawezawa – أبريل ١٩٩٩ – ص١٧.



*** الأسباب التى جعلت التخفيض التايلاندى فى قيمة العملة بمثابة قوة محركة مالية واقتصادية على مستوى الإقليم ككل:**

رغم الصغر النسبى لتايلاند فى التجارة الدولية أو التدفقات المالية الدولية أو حتى الإقليمية إلا أن تخفيضها لقيمة الباهت كانت بمثابة القوة المحركة على مستوى الإقليم ككل، ويرجع ذلك كما فسره "جون ليبسكى" إلى تكثيف الصلات الاقتصادية الإقليمية خلال التسعينات هو السبب الأساسى فى ذلك، إذ أنه وعلى الرغم من النمو الاقتصادى للصادرات إلى الأسواق غير الآسيوية، فإن التجارة البينية الآسيوية نمت بأسرع من ذلك بكثير، وشجع الانفتاح المتزايد للاقتصاد الصينى، على نمو التجارة الإقليمية، حيث نقلت البلدان المجاورة أنشطة التصنيع كثيفة العمالة إلى المواقع الصينية المنخفضة التكاليف، عموماً ونتيجة لهذا الأقلمة المتكثفة، انتشرت آثار تخفيض قيمة العملة التايلاندية فى كافة أنحاء آسيا بأسرع مما توقعه الكثيرون[١].

يضاف إلى ما تقدم أن الارتباط بعملة أخرى كضمانة لعدم تغيير قيمة العملة يعتبر حافزاً على الاقتراض بالعملات الأجنبية ويشجع قطاعى المال والأعمال على التعرض لمخاطر صرف مفرطة.

ومن جانب ثالث فمع وجود ركيزة للصرف، فإن المستثمرين يعرفون أن الضمانة الضمنية لقابلية العملة للتحويل محدداً بتوافر الاحتياطيات الدولية وقدرة البلد على الاقتراض من الخارج. وبالتالى فعندما تثور الشكوك حول استدامة ترتيبات سعر الصرف فى بلد ما، فإن هذا البلد يجذب بالدرجة الأولى التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل الساعية إلى المضاربة. ولذا فمع بدء الأسواق فى التشكك تتزايد ضغوط المضاربة مما يفضى إلى انخفاض سعر الصرف[٢].

المصدر الثانى: تعرض الشركات المالية الكبرى لأزمة طاحنة بسبب الديون المشكوك فى إمكان تحصيلها، مما استدعى تدخلاً حكومياً لمساندة هذه الشركات بنحو ١٩ مليار دولار، وقد خلقت الأزمة ظرفاً مواتياً للمضاربين الأجانب للهجوم على العملة التايلاندية والمضاربة على تراجعها.

---

(١) مجلة التمويل والتنمية – المرجع السابق.
(٢) أ/ نزيم عيد – الأزمة فاجأت الكبار وصغارهم – الحياة – ١٩٩٨/٣/١٣.



المصدر الثالث: عجز الميزان التجاري بصوره مستمرة بعد منتصف الثمانينات وحتى عام ١٩٩٧ وقد بلغ هذا العجز نحو ١٤ مليارا و١٧٣ مليون دولار في عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ على التوالي، ولو كان العجز في الميزان التجاري يتم تعويضه من خلال فائض في ميزان تجارة الخدمات لكان الأثر السلبي أقل حدة، ولكن ميزان الحساب الجاري التايلاندي يسفر في النهاية عن عجز أكبر من مستوى العجز في الميزان التجاري حيث بلغ عجز ميزان الحساب التجاري خلال عام ١٩٩٦ نحو ١٤,٧ مليار دولار، وإذا وضعنا في الاعتبار تراكم العجز التجاري وعجز ميزان الحساب الجاري التايلاندي في السنوات السابقة على الأزمة، وما ترتب عليها من حاجة تايلاند للاستدانة من الخارج، فإن ملامح الأزمة المالية التايلاندية تتشكل بصورة واضحة متمثلة في ديون للخارج تقارب الـ ٩٠ مليار دولار في ذلك الوقت، وفي عجز تايلاند عن الوفاء بخدماتها وبالتزاماتها الخارجية عموماً في دورة الأزمة التي ألمت بها في صيف عام ١٩٩٧.

المصدر الرابع: تدهور أسعار الأسهم بالبورصة:

نظراً لحساسية سوق الأوراق المالية أي البورصة لأي أزمة اقتصادية أو مالية تتعرض لها الدولة فإن البورصة التايلاندية قد تعرضت لتدهور شديد تجسد في تراجع أسعار أسهم الشركات المدرجة فيها على نحو درامي، ففقدت ٣٧٪ من قيمتها مقدرة بالعملة التايلاندية، وفقدت ٥٢٪ من قيمتها مقدرة بالدولار الأمريكي خلال الشهور الثمانية لعام ١٩٩٧. وبالرغم من هذا التدهور في أسعار الأسهم التايلاندية يكمل سلسلة التدهور في البورصة التايلاندية خلال عام ١٩٩٦/٩٥، إلا أن التدهور الذي حدث خلال عام ١٩٩٧، وبالذات منذ اندلاع الأزمة المالية أكثر حدة من ذي قبل، لأن الأزمة أدت إلى تفاقم شعور المستثمرين في البورصة، وبالذات صغارهم، بعدم الثقة في الأداء الاقتصادي وفي مستقبل أسعار الأسهم التي يحوزونها، علماً بأن الثقة في المستقبل الاقتصادي لأي دولة هي التي يمكن أن تحرك عمليات الشراء في البورصة، وتدفع أسعار الأسهم المدرجة فيها إلى الارتفاع[1]

---

(1) جريدة الأهرام - عدد ١٩٩٧/١١/٧.



ومن الأهمية بمكان الإشارة إلى جريان عمليات مضاربة أجنبية واسعة النطاق على تخفيض أسعار الأسهم أسهمت فى تدهور أسعارها بالصورة التى حدثت من كبار المستثمرين المحليين والأجانب من الاستحواذ على كميات كبيرة من الأسهم بأسعار محدودة ليعيدوا بيعها بعد ذلك بأسعار مرتفعة عندما يعملون على رفع أسعار الأسهم خلال حجب عروض البيع حتى تشتعل الأسعار ثم يبدأون فى عمليات بيع منظمة محققين أرباحاً هائلة.

وقد بدأ معدل التضخم فى تايلاند فى الزيادة بشكل متسارع مما دفع السلطات النقدية فى محاولة لكبح التضخم إلى رفع أسعار الفائدة بمقدار الثلث من ١٢٪ خلال شهر يونيو ١٩٩٦ إلى ١٨٪ مؤخراً وهو إجراء تقليدى يتخذ لمحاصرة التضخم عبر حفز الادخار لتقليل الاستهلاك.

الأزمة المالية المكسيكية وشبهها بالأزمة التايلاندية:

تتشابه الأزمة المالية المكسيكية التى حدثت خلال عام ١٩٩٥ مع الأزمة التايلاندية إلى حد كبير، والتى استدعت تدخلاً واسع النطاق من الولايات المتحدة وصندوق النقد الدولى لمساعدة المكسيك فى معالجة تلك الأزمة.

فكلتا الأزمتين نجمت عن تدهور قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية وتدهور احتياطاتها من العملة الأجنبية بصورة جعلتها غير قادرة على الدفاع عن عملتها التى تدهورت بأكثر مما ينبغى لينخفض سعر صرفها مقابل الدولار والعملات الحرة الرئيسية الأخرى عن قيمتها الحقيقية بشكل كبير، كما تعرضت الدولتان لدى حدوث الأزمة إلى تراجع درامى فى أسعار الأسهم المدرجة فى بورصة كل منهما مجسدة حالة القلق وعدم الثقة فى الأداء الاقتصادى التى اعترت المستثمرين لدى ظهور الأزمة المالية.

وكلتا الأزمتين استدعت تدخلا دولياً واسع النطاق من جانب الشريك الاقتصادى الرئيسى (الولايات المتحدة الأمريكية فى حالة المكسيك واليابان فى حالة تايلاند) وأيضاً من جانب صندوق النقد الدولى.

الفصل الثالث

التفكير الاقتصادى حول علاج الأزمة المالية الآسيوية

وفيه مباحث أربعة:

المبحث الأول: برنامج صندوق النقد الدولى لعلاج الأزمة.

المبحث الثانى: برنامج ماليزيا لعلاج الأزمة المالية بعيداً عن الصندوق الدولى.

المبحث الثالث: تقديم قروض ضمان طارئة

المبحث الرابع: السياسات المقترحة للحيلولة دون تكرار الأزمة.



المبحث الأول

برنامج صندوق النقد الدولى لعلاج الأزمة

عندما توجهت الدول التى شكلت مركز الأزمات المالية والاقتصادية الآسيوية أى إندونيسيا وكوريا الجنوبية وتايلاند إلى صندوق النقد الدولى طلباً للمساعدة، طرح عليها باعتبارها وكيلاً للدول الدائنة والمانحة للقروض برنامجاً اقتصاديا محدداً كشرط لتنظيم برنامج الإنقاذ المالى لها، وكانت ملامح البرنامج التى طرحها الصندوق على الدول الثلاث واحدة تقريباً، ويمكن تركيز النقاط الأساسية لها فيما يلى:

١- اتباع سياسة نقدية متشددة، أى رفع أسعار الفائدة بقوة كافية لمقاومة التدهور المبلغ فيه فى أسعار العملة المحلية مقابل العملات الحرة الرئيسية وذلك لاستعادة ثقة السواق فى هذه العملة، وعندما تتم استعادة الثقة وتستقر العملة المحلية يمكن أن تسمح السلطات النقدية بتحول أسعار الفائدة إلى المستويات العادية.

٢- ضرورة توجيه الاهتمام لدعم القطاع المالى الذى كان ضعفه واختلاله هو جذر الأزمة فى البلدان الآسيوية المعنية؛ على أن يتم هذا الدعم من خلال إعادة بناء ورسملة المؤسسات المالية القابلة للحياة حتى ولو كانت ضعيفة أو دمجها فى مؤسسات مالية أقوى.

٣- تقليص دور الدولة فى الاقتصاد على اعتبار أن تدخلها واسع النطاق فى الاقتصاد شكل برأى "الصندوق" مصدراً للعديد من المشاكل المالية والاقتصادية التى تواجهها الدول المأزومة فى شرق وجنوب شرق آسيا.

٤- تحسين مستوى الشفافية فى الأداء الحكومى ومكافحة الفساد والمحسوبية ومحاباة الأقارب، وهو ما يتطلب من حكومات دول الأزمات أن توجه رسالة واضحة المعنى، ولتحقيق أعلى قدر من الشفافية اقترحت اللجنة الداخلية فى صندوق النقد الدولى إشراك القطاع الخاص فى بحث السياسة المالية للدولية والمساهمة فى حل المشكلات التى تواجهها وتحسين كفاءة الإدارة المالية والتوبيخ العلنى للحكومات التى تسئ التصرف مالياً.



٥- تخفيض الاعتماد على المدخرات الأجنبية بما يستدعى رفع معدل الادخار أو قبول معدلات نمو أقل طموحاً من تلك التى كانت تحققها دول شرق وجنوب شرق آسيا قبل الأزمة.
٦- تخفيض الإنفاق العام وإعادة توزيعه من الإنفاق غير المنتج - حسب توصيف "الصندوق" - إلى احتياجات تقليل التكلفة الاجتماعية للأزمة وتقوية الأمن الاجتماعى الصافى، مع ضرورة العمل على تحقيق الانضباط المالى وتوازن ميزانيات الدول الآسيوية من خلال سياسة مالية تقشفية صارمة.
٧- فتح الاقتصاد وأسواق المال أمام الجانب بلا قيود وتحرير التجارة الخارجية وخفض مستويات الرسوم الجمركية لتحقيق هذا الغرض(١).

التقييم الاقتصادى لبرنامج الإنقاذ المالى لصندوق النقد الدولى تجاه الأزمة الآسيوية:

من البديهى أنه ليس هناك أى خلاف على ضرورة تحسين الشفافية ومكافحة الفساد والمحسوبية والاعتماد على المدخرات المحلية وتوجيه جانب من الإنفاق العام لتقليل التكلفة الاجتماعية للأزمات المالية والاقتصادية الآسيوية، وبالتالى فإن هذه النقاط فى برنامج الصندوق لمكافحة الأزمة يمكن أن يكون هناك إجماع عليها، خاصة وأن بعض البلدان الآسيوية المأزومة وبالذات إندونيسيا كانت قد وصلت إلى مستويات مذهلة من المحسوبية والفساد حيث جرى استغلال النفوذ السياسى لتحقيق أرباح اقتصادية غير مشروعة(٢).

غير أن وصفة الصندوق قد أثارت الشكوك، وتسببت فى احتجاجات قوية من قلب المجتمع الدولى. فضلاً عن الاختلاف بشأنها على صعيد الفكر الاقتصادى فعلى سبيل المثال يرى "جوزيف

---

(١) التقرير الاستراتيجى العربى - ١٩٩٨ - ص ١١٧: ١٢٢.

(٢) ومن مظاهر ذلك أن الرئيس الإندونيسى السابق سوهارتو وأصدقاءه أصبحوا مراكز قوة اقتصادية بعد أن أصبح الحصول على الأعمال والعقود لأسباب سياسية وشخصية أمراً عادياً دون أى اعتبار للكفاءة والمعايير الاقتصادية، وعلى الرغم من أن الحكومة الإندونيسية استجابت لكثير من شروط صندوق النقد الدولى، إلا أنها لم تمس الفساد واستغلال النفوذ حتى بعد اضطرار سوهارتو للتنحى تحت ضغط الرفض الشعبى العارم له.



ستيجليتكس" كبير الخبراء الاقتصاديين بالحكومة الأمريكية والبنك الدولي: أن صندوق النقد الدولي يعمق ببرنامجه الأزمة الاقتصادية والمصاعب التي تواجهها الدول الآسيوية من خلال إصراره على تطبيق برامج تقشفية صارمة، مؤكداً أنه لا يمكن مواصلة دفع تلك الدول إلى خندق الركود القاسي، وإنما على العكس من ذلك ينبغي التركيز على المسائل التي تسببت في الأزمة، وتعني وجهة النظر هذه رفض العناصر الجوهرية في برنامج صندوق الدولي، وهي العناصر ذات الطابع الانكماشي الذي يستهدف تهدئة وتبريد الاقتصاد وتثبيته من خلال رفع أسعار حتى لو أدى ذلك لحدوث تراجع اقتصادي[1].

وبينما ذهب "وينج هيكسنج" وهو اقتصادي آسيوي كبير إلى القول: "إن الأزمة المالية الآسيوية ليست أمراً طارئاً بل هي أزمة بنيوية في النظام المالي، وأن الصندوق ذهب بعيداً، وبما يتجاوز حدوده في تقديم القروض والائتمان قصير الأمد، وهذا ما يتسبب في اضطرابات اجتماعية وداخلية"[2].

غير أن أهم ما يحتاج إلى اعادة نظر هو برنامج الصندوق لمواجهة الأزمة، ويمكن تركيز الملاحظات الرئيسية على برنامج الصندوق لمعالجة الأزمات الآسيوية فيما يلي:

١- أن البرنامج ركز على تشديد السياسة النقدية من خلال رفع أسعار الفائدة بقوة لدعم العملات المتداعية بعد أن فقد المستثمرون ثقتهم في تلك العملات وتحولوا بصورة حادة إلى الدولار والعملات الحرة الرئيسية ولكن رفع أسعار الفائدة في مثل هذه الحالات قد يصبح محدود التأثير، بل وربما يؤدي إلى ظهور آثار عكسية لأنه يوحي بأن السلطات النقدية في حالة هلع ولا تجد وسيلة لدعم عملتها سوى رفع الفائدة خاصة إذا كان هذا الرفع بمعدلات كبيرة ومبالغ فيها ويعكس حالة من التوتر.

---

(١) التقرير الاستراتيجي العربي - المصدر السابق - ص١١٨.

(٢) انظر: Wang Hexing - قراءات استراتيجية - مصدر سابق - ص٩.



ذلك أن رفع أسعار الفائدة بشكل مبالغ فيه في غمار أزمة مالية قوية يؤثر سلبياً على الاستثمارات الجديدة بصورة تضر بفرص نمو الاقتصاد وتؤدى إلى تسهيل دخوله دوامة الانكماش والركود وتقود بالتالى إلى زيادة معدل البطالة، بما لذلك من آثار اجتماعية وسياسية سلبية. ومن المفترض فى الأحوال العادية أن يؤدى رفع سعر الفائدة إلى تشجيع الادخار على حساب الاستهلاك مما يقود إلى كبح التضخم وتخفيضه، لكن عندما يتم رفع سعر الفائدة بشكل مبالغ فيه فى ظل أزمة تدهور سعر صرف العملة المحلية فإن معدل التضخم يمكن أن يرتفع بقوة، لأن تدهور سعر الصرف مقابل العملات الحرة الرئيسية يؤدى إلى ارتفاع أسعار الواردات مقدرة بالعملة المحلية (التضخم المستورد) وهو ما يؤدى إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية المناظرة ويقود موجة عامة من ارتفاع الأسعار خاصة فى الاقتصادات المنفتحة والتى لا تستطيع الاستغناء عن وارداتها أو تخفيضها بشكل ملموس.

وهكذا فإن رفع سعر الفائدة بشكل مبالغ فيه فى ذروة أزمة مالية تتضمن تدهور سعر صرف العملة المحلية بشكل سريع يؤدى إلى خلق حالة من الركود الذى يترافق مع التضخم إذا استمرت العملة المحلية فى التدهور، وهذه الحالة أى "الركود التضخمى" هى واحدة من أسوء الحالات التى يمر بها أى اقتصاد، خاصة لو كان هذا الاقتصاد فى مثل حالة الاقتصادات الآسيوية التى استمرت تحقق معدلات نمو مرتفعة منذ ما يزيد على ثلاثة عقود، وترتبت العلاقات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية على أساس استمرار هذا النمو وتواصل المستوى المرتفع لتشغيل العمالة والجهاز الإنتاجى المرتبطين بهذا النمو السريع.

ورغم أن توصيات صندوق النقد الدولى تشير إلى أنه يمكن التحول لأسعار فائدة عادية عندما تستعيد العملة المحلية الثقة فيها إلا أن العملة المحلية قد لا تستعيد الثقة سريعاً وبالتالى فإن الركود العميق يمكن أن يحدث، وهذا هو ما حدث فى إندونيسيا وكوريا الجنوبية وتايلاند التى سبقت برنامج الصندوق حيث بلغ معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى فى الدول الثلاث على الترتيب نحو ١٥٪، ٧٪، ٨٪ فى عام ١٩٩٨ بعد أن ظلت تحقق معدلات نمو إيجابية عالية تصل إلى ٨٪ فى المتوسط لسنوات طويلة.



٢- كما أن توصية صندوق النقد الدولي بإعادة بناء ورسملة المؤسسات المالية الخاصة القابلة للحياة حتى ولو كانت ضعيفة يمكن أن تتحول إلى نوع من إساءة تخصيص الموارد، خاصة أن عملية تقييم قابلية المؤسسات المتعثرة لإعادة الهيكلة هي مسألة نسبية، وقد تدخل عوامل سياسية وشخصية في التقييم بصورة تؤدي إلى تحميل الميزانيات العامة تكاليف باهظة لمصلحة أفراد أو مؤسسات، وهو أمر يتنافى مع اعتبارات الكفاءة في تخصيص الموارد ومع اعتبارات العدالة في توجيه الإنفاق العام.

٣- كذلك فإن توصية الصندوق باندماج المؤسسات المالية المتعثرة مع المؤسسات المالية الأقوى يمكن أن تؤدي إلى ظهور احتكارات قوية تضر بحرية الأسواق، ويمكن أن تؤدي إلى إضعاف بعض المؤسسات المالية القوية عندما تندمج معها مؤسسات متعثرة.

وتعتبر إزالة العوائق أمام الأجانب في أسواق المال المحلية وفي الاقتصاد عموماً، عنصراً رئيسياً في برنامج صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمات المالية الآسيوية، غير أن هذا العنصر لا علاقة مباشرة له بمواجهة الأزمات المالية والاقتصادية الآسيوية، خاصة في ضوء تجربة البلاد المأزومة مع الأموال الأجنبية ودون التغاضي عن الأسباب الداخلية الأكثر جوهرة، كان أحد أسباب الأزمات المالية الآسيوية هو طوفان الأموال الأجنبية الساخنة التي تدفقت على الأسواق المالية للدول الآسيوية ثم انسحب جانب كبير منها عند ظهور بعض الاختلالات الاقتصادية في تلك الدول مما ساهم في تفجير أزمتها المالية، وكان صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية في محفظة الأوراق المالية في آسيا قد بلغ نحو ١١,٣، ١٠,٨، ١٠,٢ مليار دولار في أعوام ١٩٩٤، ١٩٩٥، ١٩٩٦ على التوالي، لكنه أصبح ٢,٢ مليار دولار في عام ١٩٩٧ في ظل الأزمات المالية في تلك الدول.

كما أن الاستثمارات الأجنبية الصافية الأخرى - غير المباشرة - انهارت من ٣٣,٥٪ مليار دولار عام ١٩٩٦ إلى ١٤,٧ مليار دولار عام ١٩٩٧ ثم إلى ٣٢,١ مليار دولار عام ١٩٩٨، وهذه التغييرات



الحادة فى سلوك المستثمرين الأجانب فى أسواق المال الآسيوية تؤكد خطورة عدم وضع ضوابط لحركة هذه الاستثمارات للحد من سخونتها وسرعة تحركاتها التى تسبب الاضطراب والتوتر لأسواق المال الآسيوية.

وبالتالى فإن التحرير الكامل لحركتها بعد الأزمات يضع أسواق المال الآسيوية تحت ضغط مستمر متمثل فى قدرة الأموال الأجنبية الساخنة على إثارة التوتر والاضطراب للعملات والأسهم الآسيوية، كما أن إزالة كل العوائق من أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة فى البلدان المأزومة فى وقت انهارت فيه عملاتها وبالتالى أصبحت الأصول الاستثمارية فيها رخيصة مقابل الدولار والعملات الأجنبية، وفى وقت تعرض فيه عدد كبير من شركاتها لأزمات متفاوتة قادت البعض إلى الإفلاس والبيع، فقد جعلت بإمكان الأجانب شراء الأصول الآسيوية الشديدة الأهمية بأسعار رخيصة للغاية، بحيث أنه عندما تنتهى الأزمة ستكون الدول الآسيوية قد فقدت جانباً هاماً من أصولها لصالح الأجانب بأسعار رخيصة للغاية.

٤- وفضلاً عن ذلك تضمن برنامج "الصندوق" لمواجهة الأزمات الآسيوية ضرورة تقليص دور الدولة فى الاقتصاد على اعتبار أن تدخلها كان أحد أسباب الأزمة برأى خبراء "الصندوق" وهذا المطلب يخلط بين دور الدولة فى الاقتصاد وفسادها.

إن المشكلة الحقيقية هى فساد الدولة المتجسد فى استغلال النفوذ السياسى لتحقيق أرباح اقتصادية غير مشروعة وتوزيع الأعمال الاقتصادية المختلفة المرتبطة بالدولة والوظائف العامة الرئيسية التى تتيح نفوذاً اقتصادياً كبيراً على الموالين سياسياً والأقارب وانتشار الرشاوى والعمولات، هذا الفساد هو فى مجمله جذر للشرور الاقتصادية والاجتماعية وينبغى الإقرار بضرورة اجتثاثه ليس من خلال إلغاء دور الدولة فى الاقتصاد ولكن من خلال توفير أقصى قدر من الشفافية وأيضاً من خلال وجود مشاركة سياسية حقيقة فى إطار نظام ديمقراطى يمكنه القيام بدور رقابى فعال على الأعمال الاقتصادية التى يمكن أن تقوم بها الدولة.

وحتى إذا كان من الضرورى تقليص الدور الاقتصادى للدولة فى آسيا، فإن اللحظة التى تتسم بكونها حالة طوارئ ليست هى الملائمة



لذلك، حيث يعتبر الدور الاقتصادى للدولة ضروريا مع أهمية توفير الشفافية ووجود رقابة شعبية حقيقية لا تتوافر إلا فى النظم الديمقراطية لمكافحة الفساد الذى يمكن أن يترافق مع توسيع دور الدولة فى الاقتصاد، وبالتالى فإن مواجهة الأزمات المالية الآسيوية لا يتطلب تقليص الدور الاقتصادى للدولة بقدر ما يتطلب إقامة نظم ديمقراطية حقيقية توفر الشفافية والرقابة الشعبية وتقضى على الفساد فى البلدان الآسيوية.

نتائج تطبيق برنامج الإنقاذ المالى فى آسيا:

التزمت ثلاث دول آسيوية هى كوريا الجنوبية وإندونيسيا وتايلاند بتطبيق البرنامج التقشفي الذى طرحه عليها صندوق النقد الدولى مقابل تنظيمه برنامج لإنقاذها ماليا، بينما رفضت ماليزيا برنامج الصندوق وأعدت برنامجها الخاص لمواجهة الأزمة ولم تلجأ لمطلب الإنقاذ المالى الخارجى فى حين أن دولاً مثل سنغافورة وتايوان ومقاطعة هونج كونج الصينية قد نجت من الأزمة بفضل قوة نظامها المالى وتأثرت فقط بالآثار السلبية لأزمات جيرانها التى انتقلت إليها عبر التجارة المنظورة وغير المنظورة وحركة رؤوس الأموال والعوامل المعنوية.

وفيما يتعلق بالدول التى طبقت برنامج صندوق النقد الدولى للإنقاذ المالى، سنتناول الوضع فى إندونيسيا خاصة وأن شروط برنامج الإنقاذ الذى طرحه عليها "الصندوق" ونتائجه الأولية أثارت الكثير من الجدل وأدت إلى حدوث توترات سياسية واجتماعية ساهمت فى إزاحة الرئيس السابق سوهارتو وتفجير توتر اجتماعى وسياسى استمر فى إندونيسيا حتى نهاية العام ١٩٩٨.

(١) الفساد وانعدام الديمقراطية والبرنامج الخطأ وراء تفاقم أزمة إندونيسيا:

بالنسبة لإندونيسيا فإن "الصندوق" طلب منها إعداد برنامج تقشف صارم يخفض الإنفاق العام بشكل حاد بما يؤدى إلى تحقيق فائض فى الموازنة العامة يبلغ ١٪ من الناتج المحلى الإجمالى، كما طالب الصندوق بإلغاء الدعم بصورة عامة، لكن الحكومة الإندونيسية رأت أن الاعتبارات السياسية والاجتماعية تقتضى الإبقاء على دعم



الأرز وفول الصويا مع رفع أسعار الطاقة والوقود تدريجياً، وقد اضطرت الحكومة الإندونيسية للتراجع عن الإلغاء التدريجي لدعم الطاقة بعد إندلاع احتجاجات اجتماعية واسعة النطاق إثر رفع أسعار الوقود في مايو ١٩٩٨.

وقد شملت خطة إندونيسيا لمواجهة الأزمة والتي أعدت تحت إشراف الصندوق، إصدار قانون مكافحة الاحتكار وقانون مكافحة الإفلاس ووضع قواعد منظمة لإغلاق الشركات أو دمجها وبيعها واحترام قواعد المنافسة والشفافية في إبرام العقود العامة المتعلقة بمشروعات البنية الأساسية والحد من الإنفاق الحكومي في إعلانات الصحف، التي كانت يتم توظيفها في إندونيسيا كما في غالبية الدول النامية والعربية لتبرير القرارات الحكومية أو للنفاق العام والفج لرؤوس السلطة السياسية، كما التزمت الحكومة الإندونيسية بتسوية المديونية الخارجية للقطاع الخاص الإندونيسي التي بلغت أكثر من ٨٠ مليار دولار في ربيع العام ١٩٩٨، الذي حل خلاله أجل نحو ٣٤,٧ مليار دولار من الديون الإندونيسية قصيرة الأجل.

وإزاء المطالبة الملحة للصندوق بغلق أو إدماج المؤسسات المالية المتعثرة، قامت الحكومة الإندونيسية في أبريل ١٩٩٧ بتجميد تراخيص ٧ بنوك منها أربعة مملوكة لأقارب الرئيس الإندونيسي حينذاك – سوهارتو – كما أخضعت ٧ بنوك أخرى لإدارة هيئة اعادة هيكلة المصارف الإندونيسية.

كذلك قامت الحكومة الإندونيسية برفع أسعار الفائدة إلى الضعف من نحو ١٤,٣٨٪ قبل الأزمة إلى ٣٠,٥٪ في نوفمبر ١٩٩٧ بعد اندلاع الأزمة وتوقيع أول اتفاق مع الصندوق ثم رفعتها إلى ٥٤,٤٪ في صيف العام ١٩٩٨ تحت وطأة الصعود الصاروخي لمعدل التضخم الذي جعل الفائدة الحقيقة سلبية.

نتائج تطبيق الحكومة الإندونيسية لبرنامج الصندوق:

جاءت نتائج تطبيق الحكومة الإندونيسية لبرنامج الصندوق وسلوكها عموماً في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية، محبطة للغاية، بشكل يرجح أن هناك خطأ في تصميم برنامج الإنقاذ المالي من قبل صندوق النقد الدولي، وأخطاء أكبر في التطبيق وأهم هذه النتائج ما يلي:



(١) فيما يتعلق بمعدل نمو الناتج المحلي:

وأولى هذه النتائج هي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الذي أشارت تقديرات "الصندوق" في ربيع العام ١٩٩٨ إلى أنه سيبلغ نحو – ٥٪ في عام ١٩٩٨، ثم عادت وعدلت هذا التقدير إلى ١٥٪ بعد أن اتضح فشل البرنامج الإنكماشي في إخراج إندونيسيا من الأزمة الاقتصادية. علماً بأن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بلغ ٨٪، ٥٪ في عامي ١٩٩٦، ١٩٩٧ على التوالي.

أما التقديرات الأمريكية فإنها مغرقة في التشاؤم حيث تصل بالتراجع في الناتج المحلي الإجمالي الإندونيسي إلى نسبة ٣٠٪، وكل هذه التقديرات المتفاوتة تشير إلى أن الاقتصاد الإندونيسي دخل بالفعل في أحسن الأحوال، في مرحلة من الركود العميق التي لم يشهد حالة مماثلة لها منذ الحرب العالمية الثانية.

(٢) فيما يتعلق بمعدل التضخم:

أما بالنسبة لمعدل التضخم فإن تقديرات صندوق النقد الدولي كانت تشير إلى أنه سيسجل ٤٤,٣٪ خلال عام ١٩٩٨، لكن تراجع الناتج المحلي بحدة وانهيار سعر صرف العملة الإندونيسية وبالتالي ارتفاع أسعار الواردات أديا إلى ارتفاع معدل التضخم بقوة متجاوزاً توقعات الصندوق التي تعتبر مغرقة في التفاؤل.

وقد سجل معدل التضخم في إندونيسيا نحو ٩٥,٥٪ في يناير ١٩٩٨، وتشير تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أنه بلغ نحو ٦٠٪ في نهاية العام ١٩٩٨، وبما أن ارتفاع معدلات التضخم بشكل سريع يضر عادة بأصحاب الرواتب والأجور والمعاشات أي بالفئات الوسطى والدنيا في المجتمع التي يتأخر ارتفاع دخولها زمنياً ويكون عادة أقل بالمقارنة بمعدلات ارتفاع الأسعار، فإن ارتفاع معدل التضخم في إندونيسيا يمكن أن يساهم في تغذية التوترات الاجتماعية والسياسية في ذلك البلد. وبعيداً عن الأثر السياسي والاجتماعي لارتفاع معدل التضخم بقوة، فإن هذا الارتفاع يعني فشل سياسة رفع سعر الفائدة لأجل كبح التضخم ودعم العملة، لأن الذي حدث هو أن رفع الفائدة أعقبه صعود صاروخي



لمعدل التضخم مما خلق سباقاً بين سعر الفائدة ومعدل التضخم مما خلق سباقاً بين سعر الفائدة ومعدل التضخم حتى تكون هناك فائدة إيجابية[1].

وهو أمر وضع الاقتصاد الإندونيسي في حالة "حمى" حقيقة، وكأن الإجراء الانكماشي أي رفع سعر الفائدة الذى اقترحه الصندوق لعلاج الاقتصاد الإندونيسي قد زاد من ضراوة الأزمة التي يعانيها هذا الاقتصاد، خاصة وأن العناصر المغذية للتضخم، وأهمها تدهور الناتج المحلي وارتفاع أسعار الواردات نتيجة تدهور سعر صرف العملة المحلية تتفاقم ولا يبدو أنها في سبيلها للتحسن قريباً.

(٣) فيما يتعلق بمعدل البطالة فى ظل الأزمة:

أما بالنسبة لمعدل البطالة في إندونيسيا فإنه سجل قفزة هائلة، حيث تشير تقديرات رسمية أمريكية إلى أنه بلغ نحو ٢٥٪ من قوة العمل في عام ١٩٩٨ علماً بأن معدل البطالة ظل عند مستوى ٢,٨٪ أو أقل منذ عام ١٩٨٥ وحتى عام ١٩٩٣ قبل أن يرتفع إلى ٤,٤٪ عام ١٩٩٤ ويتراوح حول هذا المستوى بعد ذلك وقبل انفجار الأزمة المالية الإندونيسية. وبالتالي فإن المستوى الذى بلغه هذا المعدل هو بمثابة انهيار في مستوى تشغيل قوة العمل. ورغم أن السياسة المالية والنقدية والتقشفية التى تقضى بخفض الإنفاق العام وتشديد أسعار الفائدة تؤدى غالباً إلى تباطؤ النمو أو حدوث ركود وارتفاع في معدل البطالة، إلا أن الوضع بالنسبة لإندونيسيا ليس مجرد ارتفاع يمكن تفهمه فى معدل البطالة وإنما انهيار لسياسة التشغيل أفضى إلى تضاعف معدل البطالة نحو ست مرات خلال عام من اندلاع الأزمة المالية والاقتصادية وبدء تطبيق برنامج التقشف لمعالجة الأزمة فى هذا البلد، وهى نتيجة تعد علامة فارقة على فشل الإدارة الاقتصادية الإندونيسية فى مواجهة الأزمة الاقتصادية والمالية وعدم نجاح برنامج الصندوق فى مساعدتها على ذلك[2].

---

(١) التقرير الاستراتيجي العربي - ١٩٩٨ - ص ١٢٤.

(٢) المصدر السابق - ص ١٢٤.



(٤) فيما يتعلق بسعر العملة فى ظل الأزمـــة:

أما بالنسبة لسعر العملة الإندونيسية – الروبية – فإن تشديد السياسة النقدية متمثلاً فى رفع سعر الفائدة كان يستهدف بشكل أساسى دعم الثقة فيها ووقف تدهورها غير المنطقى، خاصة وانها حتى قبل بدء انهيارها فى صيف العام ١٩٩٧ كانت مقدرة بأقل من قيمتها الحقيقية.

لكن الذى حدث هو أن العملة الإندونيسية تدهورت على نحو درامى من نحو ٢٥٧٥ روبية لكل دولار فى أغسطس ١٩٩٧ إلى نحو ٧٣٠٠ روبية لكل دولار فى يناير ١٩٩٨ لتصل إلى نحو ١٥ ألف روبية لكل دولار فى ذروة تدهورها، وتظل تتراوح بين ١٣ ألف و ١٤ ألف روبية لكل دولار طوال ربيع وصيف العام ١٩٩٨ بما يعنى أنها فقدت ٨٠٪ من قيمتها أمام الدولار منذ اندلاع الأزمة وحتى صيف عام ١٩٩٨ قبل أن تبدأ فى التحسن لتسجل نحو ٧٨٠٠ روبية لكل دولار فى ديسمبر ١٩٩٨.

وبغض النظر عن أى مبررات يمكن أن تطلقها الحكومة الإندونيسية، فإن الواقع يشير إلى أنها حققت فشلاً ذريعا فى دعم الثقة فى عملتها أو فى الحفاظ على سعرها مقابل الدولار والعملات الحرة الرئيسية عند مستويات قريبة من سعر الصرف المثالى القائم على أساس تعادل القوة الشرائية، فقد بلغ سعر الصرف المثالى نحو ٣٩٥٤ روبية لكل دولار فى أغسطس ١٩٩٨، بينما كان سعر السوق هو ١٤١٠٠ روبية لكل دولار[1] بما يعنى أن أسعار الروبية تتدهور بصورة مبالغ فيها لا ترتبط بتغير تعادل القوة الشرائية بينها وبين الدولار والعملات الحرة الرئيسية، وإنما ترتبط بعمليات المضاربة وانهيار الثقة المعنوية لأسواق العملات فى العملة الإندونيسية فى ظل استمرار التدهور وصعود التضخم وضعف كفاءة السلطات النقدية الإندونيسية فى معالجة أزمة العملة واستمرار الفساد وعدم الاستقرار السياسى، وهى عناصر تضر بالثقة فى أى عملة.

---

(1) The economic August 1, 1998.



(٥) فيما يتعلق بالبورصة الإندونيسية فى ظل الأزمة[١]:

أما بالنسبة للبورصة الإندونيسية فإن أسعار الأسهم المدرجة فيها فقدت فى عام ١٩٩٧ حوالى ٣٧٪ من قيمتها مقدرة بالعملة المحلية ونحو ٨٠٪ من قيمتها مقدرة بالدولار الأمريكى، وخلال عام ١٩٩٨ انخفضت أسعار الأسهم مقدرة بالعملة الإندونيسية بنسبة ٩,٦٪ بينما تراجعت قيمتها مقدرة بالدولار بنحو ٣٦,٣٪ فى ظل تدهور سعر صرف الروبية مقابل الدولار الأمريكى.

وإذا نظرنا إلى التدهور الإجمالى فى أسعار الأسهم الإندونيسية منذ اندلاع الأزمة المالية فى صيف عام ١٩٩٧، يمكن القول أن هذه السهم منخفضة بشكل كبير عند تقديرها بالدولار والعملات الحرة الرئيسية الأخرى، وأن آليات معالجة هذا الوضع تتركز فى تحسين مستوى الشفافية وتطوير دور الشركات صانعة السوق والإسراع فى عملية اعادة هيكلة الشركات المتعثرة المدرجة فى البورصة أو استبعاد الشركات الميئوس منها وتخفيض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمارات الجديدة وحفز الطلب بشكل يساهم فى تحسين أداء الشركات.[٢]

(٦) فيما يتعلق بالميزان التجارى فى ظل الأزمة:

أما بالنسبة لموازين الخارجية لإندونيسيا فإنها تحسنت بشكل ملموس، حيث ارتفع فائض الميزان التجارى إلى ٢٠,٤ مليار دولار فى الإثنى عشر شهراً المنتهية فى يوليو ١٩٩٨ علماً بأن الفائض التجارى الإندونيسى كان قد بلغ نحو ٦,٩ مليار دولار عام ١٩٩٦، وهذا التزايد للفائض فى الميزان التجارى لا يعود إلى برنامج مكافحة الأزمة وإنما يرجع بشكل أساسى إلى أحد أهم ملامح الأزمة ذاتها وهو انهيار العملة لأقل كثيراً من قيمتها الحقيقية حيث أدى ذلك إلى جعل الصادرات رخيصة للغاية فى الخارج عند تقويمها بالدولار وباقى العملات الحرة الرئيسية مما زاد قدرتها التنافسية بشكل كبير.

---

(١) التقرير الاستراتيجى العربى - ص١٢٥.

(٢) المصدر السابق.



كما أن الأزمة المالية التي تمر بها إندونيسيا جعلتها تقلص الواردات بشدة مما ساعد على تزايد الفائض التجارى، لكن الأهم هو ميزان الحساب الجارى الذى استمر يحقق عجزاً كبيراً بلغ نحو ٥,٨ مليار دولار خلال عام ١٩٩٧، وربما يؤدى التحسن القوى للميزان التجارى إلى تخفيض عجز حساب الميزان الجارى، علماً بأن العجز كان قد بلغ نحو ٢,١، ٢,٨، ٧، ٨,٨ مليار دولار فى أعوام ١٩٩٣، ١٩٩٤، ١٩٩٥، ١٩٩٦ على التوالى.

وبالتالى فإن العجز فى ميزان الحساب الجارى الإندونيسى المسجل فى عام ١٩٩٧ قد يكون أقل من العجز الكبير المسجل عام ١٩٩٦، إلا أنه يبقى أعلى كثيراً من مستويات العجز فى ميزان الحساب الجارى الإندونيسى قبل عام ١٩٩٥. والجدول الآتى يترجم تطور المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لإندونيسيا قبل وبعد الأزمة على نحو ما سبق:

تطور المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لإندونيسيا قبل وبعد الأزمة

السنوات	الميزان التجارى بالمليون دولار	ميزان الحساب الجارى بالمليون دولار	معدل النمو الحقيقى للناتج المحلي الإجمالي	معدل التغير السنوى لأسعار المستهلكين (معدل التضخم)	معدل البطالة
١٩٩٠	٣٨٣٨+	٢٩٨٨-	٩٪	٧,٨٪	٢,٥٪
١٩٩١	٣٢٧٣+	٤٢٦٠-	٨,٩٪	٩,٤٪	٢,٦٪
١٩٩٢	٦٦٨٧+	٢٧٨٠-	٧,٢٪	٧,٥٪	٢,٧٪
١٩٩٣	٨٤٩٥+	٢١٠٦-	٧,٣٪	٩,٧٪	٢,٨٪
١٩٩٤	٨٠٦٩+	٢٧٩٢-	٧,٥٪	٨,٥٪	٤,٤٪
١٩٩٥	٤٧٨٨+	٧٠٢٣-	٨,٢٪	٩,٤٪	..
١٩٩٦	٦٨٨٥+	٨٨٠٠-	٨٪	٧,٩٪	..
١٩٩٧	٧٣٣٠+	٥٨٠٠-	٥٪	٦,٦٪	..
١٩٩٨	٢٠٤٠٠+		١٥-٪	٦٠٪	٢٥[1]

(1) الميزان التجارى لاثنى عشرا تنتهى فى يوليو ١٩٩٨ The Economist, November, 14

المصدر: I.M.F, World Economic Outlook, Advance copy. September 1998.



المبحث الثانى

برنامج ماليزيا لعلاج الأزمة بعيداً عن صندوق النقد الدولى

لم تلجأ ماليزيا لصندوق النقد طلباً للإنقاذ المالى عندما تعرضت لأزمة مالية حادة تمثلت فى التراجع السريع لعملتها (رينجيت) وأسعار الأسهم المدرجة فى بورصتها تحت ضغوط المضاربات العنيفة التى جاءت موجاتها الأولى والرئيسية من المضاربين الأجانب، فقد رفضت ماليزيا توصيات "الصندوق" أو برنامجه الذى طرحه على دول شرق وجنوب آسيا لمواجهة الأزمة، وأشار رئيس الوزراء الماليزى إلى أن "الصندوق" طلب من بلاده رفع سعر الفائدة بقوة وزيادة الضرائب وفتح ماليزيا بلا قيود أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، وأن بلاده لو قبلت هذه الشروط فإنها يمكن أن تتعرض لأزمة كبرى، وبدلاً من ذلك أعدت الحكومة الماليزية خطتها لمواجهة الأزمة المالية، **وتمثلت الملامح الرئيسية لهذه الخطة فيما يلى**[1]:

أ- تدخل الدولة بقوة من خلال آليات السوق، فى سوق العملات والبورصة لدعم العملة الماليزية وبورصة كوالامبور، وقد أسست الحكومة الماليزية صندوقاً رأسماله ٢٠ مليار لتحقيق التوازن فى البورصة من خلال التدخل مشترياً للأسهم لمنع انهيار أسعارها لمستويات تقل عن قيمتها الحقيقية بكثير لكن أسعار الأسهم الماليزية مقدرة بالعملة المحلية فقدت ٥٦,٦٪ من قيمتها خلال عام ١٩٩٧ ونحو ١٩,٩٪ خلال عام ١٩٩٨، أما إذا قدرت بالدولار الأمريكى فإن تلك الأسهم فقدت نحو ٧٤,٧٪ من قيمتها خلال عام ١٩٩٧، كما فقدت نحو ١٨٪ من قيمتها خلال عام ١٩٩٨، وهذا يعنى بوضوح أن الصندوق الحكومى الماليزى لحماية أسعار الأسهم لم يكن فعالاً فى حمايتها، أو أن مجمل عوامل الضعف التى تجر الأسهم الماليزية للانحدار كانت اقوى من قدرة الصندوق الماليزى الحكومى على الحفاظ على أسعار تلك الأسهم.

---

(١) التقرير الاستراتيجى العربى الموحد - ص١٢٧.



وعلى العكس من ذلك أثبت تدخل الدولة الماليزية لحماية العملة المحلية فعالية مؤثرة، فبعد أن فقدت العملة قرابة ٤٠٪ من سعرها مقابل الدولار فى عام ١٩٩٧ تمكنت من الثبات ثم الصعود بنسبة ٥٪ أمام الدولار خلال عام ١٩٩٨.

ب- رفع أسعار الفائدة بشكل محدود، من ٧,٣٦٪ قبل الأزمة إلى ٨,٦٦٪ فى الربع الأخير من عام ١٩٩٧، ثم إلى ٩,٤٣٪ فى يناير من عام ١٩٩٨، ثم إلى ١١٪ فى أغسطس من العام نفسه،وذلك بالتوازى مع التغيرات فى معدل التضخم الذى ارتفع من ٢,٤٪ فى سبتمبر ١٩٩٧ إلى نحو ٢,٦٪ فى نوفمبر ١٩٩٧ إلى ٦,٢٪ فى يناير ١٩٩٨، وهو استقر فى النهاية عند مستوى ٦٪ خلال عام ١٩٩٨ بأكمله. وكان الهدف الأساسى من هذا الرفع التدريجى والمعتدل هو إبقاء سعر الفائدة إيجابياً بصورة تنافسية مع العملات الأخرى فى ظل تزايد معدل التضخم، وكذلك للتأكيد على صلابة الحكومة الماليزية فى الدفاع عن العملة المحلية دون اللجوء لإجراءات هيستيرية مثل مضاعفة أسعار الفائدة بلا مبرر سوى الفزع الذى لا يولد الثقة فى العملة على نحو ما حدث فى إندونيسيا.

وقد ساعدت السياسة النقدية التى اتبعتها الحكومة الماليزية على دعم العملة والسيطرة على الضغوط التضخمية مع الإبقاء على معدل نمو إيجابى على نحو ما سنرى لدى تعرضنا لنتائج تطبيق ماليزيا لبرنامجها الذاتى للإنقاذ المالى فى موضع لاحق.

ج- خفض الإنفاق العام وتركيز هذا الخفض فى تأجيل مشروعات البنية الأساسية التى يمكن تأجيلها والتى لا تعتبر ضرورية فى ظروف الأزمة المالية الماليزية، وبهذه الطريقة تم ضبط الميزانية دون الحاجة لإجراء تخفيضات فى الإنفاق الاجتماعى الشديد الأهمية فى أوقات الأزمات الاقتصادية بصفة خاصة، كما فرضت السلطات الماليزية-على القطاع الخاص المشاركة فى تخفيف معاناة المواطنين بصفة عامة من خلال تخفيض الرسوم المرورية على الطرق التى تملك الشركات الخاصة امتياز الإشراف عليها وذلك مقابل منح تلك الشركات فترات امتياز أطول على تلك الطرق.



وساهمت هذه الإجراءات المالية فى مجملها فى تخفيف الضغوط التضخمية وفى تحسين الأداء المالى.

د- أعد البنك المركزى الماليزى خطة فى بداية ١٩٩٨ لاعادة هيكلة القطاع المالى الذى انطلقت منه شرارة الأزمة، وهى تقوم على أساس زيادة إشراف الدولة على البنوك عامة لضمان سلامة النظام المالى والمصرفى، كما تقضى باندماج الشركات المالية المتعثرة فى الشركات المالية الكبرى علماً بأن أكبر ست شركات مالية ماليزية كانت تسيطر قبل الأزمة المالية التى ضربت ماليزيا منذ صيف عام ١٩٩٧ على نحو ٧٠٪ من أعمال الشركات المالية فى ذلك البلد، ومع عمليات الاندماج التى خطط لها البنك المركزى الماليزى فإن تلك الشركات الست سوف تسيطر على أكثر من ٩٠٪ من أعمال الشركات المالية فى ماليزيا، وتستهدف هذه الخطة بث الثقة فى القطاع المالى والمصرفى وتأكيد وقوف الدولة ورائه وضمانها لسلامته وعملها على زيادة قوى المؤسسات المالية وقدرتها على المنافسة، لكن يؤخذ على هذه الخطة رغم فعاليتها أنها أدت إلى احتكار ست شركات مالية للنشاط المالى فى ماليزيا وإن كان ذلك يتوازى مع موجة عالمية هائلة من الاندماجات التى خلقت احتكارات مالية واقتصادية عملاقة فى أوربا والولايات المتحدة.

وإذا نظرنا إلى نتائج هذا البرنامج فإن العملة الماليزية بدأت فى التحسن بينما استمرت الأسهم عند مستويات متدنية على نحو ما أوردنا سلفاً، أما بالنسبة لمعدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى فقد بلغ حسب تقديرات صندوق النقد الدولى نحو -٦,٤٪ فى العام ١٩٩٨ مقارنة بنحو ٩,٥٪، ٨,٦٪، ٧,٨٪ فى أعوام ١٩٩٥، ١٩٩٦، ١٩٩٧ على التوالى.

ورغم هذا الانخفاض الحاد لمعدل النمو والتحول إلى الركود العميق إلا أن الوضع فى ماليزيا يبقى أفضل كثيراً من إندونيسيا وتايلاند وكوريا الجنوبية، حيث أشارت تقديرات صندوق النقد الدولى إلى أن معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى فى هذه الدول على الترتيب قد بلغ نحو -١٥٪، -٨٪، -٧٪ فى العام ١٩٩٨، وهى كلها أسوأ من التقديرات الخاصة بماليزيا.



وبالنسبة لمعدل التضخم في ماليزيا فإن تقديرات صندوق النقد الدولي تشير إلى أنه قد بلغ نحو ٦٪ عام ١٩٩٨، وبالمقارنة بالمستويات المسجلة في العوام الثلاثة السابقة عليه، إلا أنه يبقى معدلاً معتدلاً للتضخم ويعكس أن حركة أسعار المستهلكين ما زالت تحت السيطرة ولا تهدد بإشعال "حمى" في الاقتصاد.

أما بالنسبة لمعدل البطالة فإن ماليزيا كانت تعتبر دولة بلا بطالة تقريباً، لأن هذا المعدل ظل أقل من ٠,٥٪ طوال السنوات من عام ١٩٩٣ حتى عام ١٩٩٧، كما أنه كان يقل عن ١,٥٪ خلال الثمانينات واقل من ١٪ في الفترة من ١٩٩٠ - ١٩٩٢، ورغم أن الأزمة المالية والاقتصادية التي ضربت ماليزيا وأدت إلى إفلاس عدد كبير من الشركات والى تراجع الناتج الإجمالي، يمكن أن تزيد احتمالات البطالة، إلا أن عدم وجود رصيد كبير من العاطلين في السابق يمكن أن يبقى هذا المعدل عند مستويات معتدلة إذا عاد الاقتصاد الماليزي للانتعاش والنمو بشكل سريع. أما إذا لم يحدث ذلك فإن معدل البطالة في ماليزيا قد يتزايد بشكل سريع يهدد الاستقرار السياسي والاجتماعي.

أما بالنسبة للموازين الخارجية فإن الميزان التجاري الماليزي تحول بقوة نحو تحقيق فائض تجاري بلغ ٨,٨ مليار دولار في الاثنى عشر شهراً المنتهية في أغسطس ١٩٩٨ علماً بأنه كان قد حقق عجزاً بلغ ٣,٧، ٠,٢ مليار دولار في عامي ١٩٩٥، ١٩٩٦ على التوالي، ويعود الجانب الأعظم من تحول الاقتصاد الماليزي لتحقيق فائض في الميزان التجاري إلى زيادة القدرة التنافسية للصادرات الماليزية بعد تدهور سعر صرف "الرينجيت" الماليزي مقابل العملات الحرة الرئيسية وأيضاً بسبب ترشيد الواردات على ضوء البرنامج الحكومي لمواجهة الأزمة المالية.

وفيما يتعلق بميزان الحساب الجاري فإنه استمر يحقق عجزاً بلغ نحو ٤,٨ مليار دولار عام ١٩٩٧ مقارنة بالعجز البالغ ٧,٤، ٤,٤ مليار دولار في عامي ١٩٩٥، ١٩٩٦ عل التوالي، ويمكن القول إن العجز في ميزان الحساب الجاري لا يعكس الأزمة المالية الماليزية بقدر ما يعكس استمرار الخلل في هذا الميزان الذي كان أحد مسببات



الأزمة، ومن المحتمل أن يتحسن ميزان الحساب الجارى إذا استمر التحسن فى الميزان التجارى الماليزى بنفس القوة التى تمتع بها فى الشهور الأولى من عام ١٩٩٨.

تطور المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لماليزيا قبل وبعد الأزمة[١]

السنوات	الميزان التجارى بالمليون دولار	ميزان الحساب الجارى بالمليون دولار	معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى	معدل التغير السنوى لأسعار المستهلكين (معدل التضخم)	معدل البطالة
١٩٩٠	١٥٨+	٨٧٠-	٩,٦٪	٢,٨٪	٠,٩٪
١٩٩١	٢٢٩٩+	٤١٨٣-	٨,٦٪	٢,٦٪	٠,٧٪
١٩٩٢	٧٨٧+	٢١٦٧-	٧,٨٪	٤,٧٪	٠,٦٪
١٩٩٣	١٤٦٥+	٢٩٩١-	٨,٣٪	٣,٥٪	٠,٥٪
١٩٩٤	٨٢٥-	٤٥٢٠-	٩,٢٪	٣,٧٪	٠,٤٪
١٩٩٥	٣٧١٤-	٧٣٦٢-	٩,٥٪	٣,٤٪	٠,٣٪
١٩٩٦	١٧٦-	٤٤٠٠-	٨,٦٪	٣,٥٪	..
١٩٩٧	٥٠٠+	٤٨٠٠-	٧,٨٪	٢,٧٪	..
١٩٩٨	٨٨٠٠+	..	٦,٤-٪	٦٪	..

ويمكن القول إجمالاً إن نتائج البرنامج الذى طبقته ماليزيا بالاعتماد على نفسها لمواجهة الأزمة المالية تعتبر أفضل من النتائج التى حققتها إندونيسيا والتى سبق ذكرها فى موضع سابق، علماً بأن إندونيسيا تلقت نحو ٤١,٢ مليار دولار كمساعدات من صندوق النقد والبنك الدوليين والدول المانحة فى إطار برامج الإنقاذ المالى لهما، بينما اعتمدت ماليزيا على نفسها فى مواجهة أزمتها المالية والاقتصادية إلا أن جانباً مهماً من الفرق بين الحالين يظل مرتبطاً بالاختلاف فى الأوضاع الداخلية، وخاصة فى مستوى الفساد[٢].

(١) التقرير الاستراتيجى العربى - ص١٢٧.

(٢) التقرير الاستراتيجى العربى الموحد ١٩٩٨ - ص١٢٧.



المبحث الثالث

المبادرة بتقديم قروض طارئة

قادت اليابان الحملة الدولية لإنقاذ الاقتصاد التايلاندى على اعتبار أن تايلاند شريك اقتصادى كبير الأهمية بالنسبة لليابان، ذلك أن تايلاند هى سادس أهم سوق مستوردة للسلع اليابانية، كما أنها من أهم الأسواق الآسيوية المستقبلة للاستثمارات اليابانية، كذلك فإن اليابان تعد فى المقابل أهم شريك تجارى واستثمارى واقتصادى عموماً لتايلاند، وهى بمثابة النموذج الاقتصادى الذى تسترشد به تايلاند فى تجربتها التنموية القائمة على الاقتصاد الحر، وعلى الاندماج فى الاقتصاد الدولى، وعلى التصنيع من أجل التصدير كمحفز للنمو.

وقد بذلت اليابان إلى جانب تايلاند مساعى حثيثة لتأمين المساعدات لتايلاند من صندوق النقد الدولى ومن دول تكتل "الآسيان" وقد تكللت هذه الجهود بحصول تايلاند على قرض من صندوق النقد الدولى قيمته ٣١٩ مليار دولار أمريكى، وهو واحد من أكبر القروض التى يقدمها الصندوق إلى إحدى الدول الأعضاء به، لكنه على أى حال يقل كثيراً عن القرض الهائل الذى قدمه صندوق النقد الدولى فى فبراير من عام ١٩٩٥ للمكسيك، والذى بلغ ١٧,٨ مليار دولار منها ٧,٨ مليار دولار دفعة واحدة فورية، والباقى على أقساط موزعة على ١٨ شهراً، ذلك القرض الذى تجاوز به الصندوق جميع القواعد التى يعمل على أساسها، حيث بلغت القروض التى قدمها للمكسيك أكثر من ٧ أضعاف الحصة المكسيكية فى الصندوق؛ لأن الولايات المتحدة الأمريكية صاحبة الكتلة التصويتية الأهم فى الصندوق، كانت تقف بكل قوتها وراء منح المكسيك ذلك القرض، حتى ولو تطلب الأمر خرق جميع القواعد.

غير أن الصندوق فرض شروطاً على هذه الدول لضمان سدادها للقروض بضرورة اتباع سياسة تقشفية مالية ونقدية و الإسراع بالخصخصة ومضاعفة الإصلاحات فى النظم المالية والضريبية، وقد



أثارت هذه الوصفة الشكوك وأثارت الاحتجاجات الدولية على غرار ما سيتضح فيما بعد.

وفضلاً عن وقوف اليابان بقوة وراء دفع صندوق النقد الدولي لتقديم القرض الكبير الذى قدمه لتايلاند ,فإنها قدمت لتايلاند قرضاً مماثلاً لذلك القرض الذى قدمه لها الصندوق.كما قامت الصين وبعض الدول الشرق آسيوية بتقديم قروض كبيرة لتايلاند لتوفير الأموال الضرورية لحظة إنقاذها مالياً، والتى تقدر بنحو ١٧ مليار دولار[١].

(١) الأهرام عدد ١٩٩٩/١١/٧ - المصدر السابق , عدد ١٩٩٩/١١/١٤ -ص ٣.



المبحث الرابع

السياسات المقترحة للحيلولة دون تكرار الأزمة المالية الآسيوية

وجدت عدة اقتراحات للخروج من الأزمة تتمثل فى زيادة أوجه التقارب بين الدول الأسيوية , هذا إلى جانب الدعوة إلى إنشاء منظمة دولية جديدة ,وبيان ذلك كما يلى:

أولاً: زيادة أوجه التقارب والتعاون بين الدول الآسيوية:

للخروج من الأزمة اقترح (Ippel Yawazawa) عدداً من الاقتراحات أهمها:

يجب أن تستأنف حكومات شرق آسيا فى شكل جماعى انحيازها لأسعار عملاتها فى اتفاقية بلازما ١٩٨٥أو اتفاقية سيمسونيان ١٩٧١.فمن المفضل أن يظل سعر صرف الدولار الأمريكى الحالى للرينمينبى دون تغيير، بينما العملات الآسيوية يجب إعادة تغيير قيمتها حتى يمكن تصحيح الانخفاض فى قيمة أسعار صرفها مع ربط العملة الواحدة بسلة العملات والتى تشمل الدولار الأمريكى والين اليابانى وألا يكون مع تكويناتهم التى تعكس أوزانهم فى التجارة والاستثمار فى المنطقة.

ضرورة وجود تنسيق بين الدول الآسيوية فى الحد الأدنى من السياسات الماكرو اقتصادية عن طريق توافر معلومات تكون متداولة بين هذه الدول حول نسب الديون ونسب عجز ميزان المدفوعات ونسبة الدين الخارجى إلى الدخل القومى ,نسب معدل التضخم مع إصلاح هذه النسب المستهدفة من خلال نظام المراقبة المتبادل لهذه الدول حتى يكون بمثابة إنذار مبكر يهدف إلى تجنب الاضطرابات الاقتصادية.

ضرورة عمل الحكومات الآسيوية كل على حدة على معالجة التشوهات الموجودة فى البنية الاقتصادية وخاصة النظام المالى الضعيف فى محاولة لرجوع معدل النمو الثابت.



ضرورة العمل على عودة النشاط التجارى والاستثمارى إلى المنطقة مع تفعيل جهود كلا من APEC, AFTA فى خلق التسهيلات وتحرير التجارة بهدف خلق بيئة مناسبة للاتساع فى حجم التجارة فى المنطقة مع ضرورة دمج التنسيق المالى والنقدى خدمة للتجارة والاستثمار، فالتعاون فى كلا المجالين يجب أن يدعم بطريقة متوازية حتى ترجع معدلات النمو الثابتة لاقتصاديات شرق آسيا مرة ثانية(١).

ثانياً: الدعوة إلى إنشاء منظمة دولية جديدة:

عندما وصلت الأزمات المالية والاقتصادية لذروتها بعد سقوط كوريا الجنوبية فى دوامة الأزمة .اقترح المضارب اليهودى الأمريكى ذو الأصل المجرى "جورج سورس" إنشاء مؤسسة مالية دولية جديدة تكون مهمتها ضمان القروض الدولية التى يجرى تقديمها إلى البلدان التى تتعرض لمشاكل مالية وذلك مقابل رسوم محددة .مع إلزام البلدان المقترضة بتقديم إحصاءات حول جميع الاقتراضات العامة والخاصة المضمونة وغير المضمونة بما يمكن الهيئة الجديدة من وضع سقف لحجم الأموال التى ترغب بتأمينها، وبحدود هذه المبالغ ستكون البلدان المعنية قادرة على الحصول على القروض من أسواق المال بمعدلات فائدة عادية.

والحقيقة أنه رغم السلوك الذى قام به "جورج سورس" فى أسواق المال الآسيوية بما ساهم فى انفجارها، ورغم أنه معنى بالأساس بمصلحة المقرضين،إلا أن تطبيق اقتراحه بإنشاء منظمة دولية لضمان القروض الدولية يمكن أن يساعد على تنظيم تدفقات رؤوس الأموال ويزيد من مستوى الشفافية المحلية فى كل دولة ومستوى الشفافية الدولية عامة فيما يتعلق بحركة الإقراض والاقتراض. لكن التقييم الإيجابى لاقتراح سورس لا يمنع من التأكيد على ضرورة وضع الضوابط الكافية لمنع هذه الهيئة من العمل كوكيل للمقرضين لا يهمها

---

(١) Ippei Yawazawa – الأزمة الاقتصادية الاسيوية واليابان –مصدر سابق ص٢٣.



سوى مصالحهم، ومنعها أيضاً من التحيز ضد بعض البلدان المقترضة لأسباب تتعلق بنظامها السياسي والاقتصادي بصورة تجعل حصولها على القروض من أسواق المال الدولية مكلفاً وبأعلى من معدلات الفائدة العادية السائدة في أسواق المال.

ويمكن ضمان عدم التحيز هذا خلال بناء المؤسسة بشكل ديمقراطي يساوي بين الدول ويمنع سيطرة مجموعة منها على المؤسسة، كما أن الرسوم التي تتلقاها هذه المؤسسة الدولية يجب أن يتم تحميلها على المقرضين لأنهم أصحاب المصلحة الأساسية في إنشائها.

وفي نفس الاتجاه الذي ذهب إليه سورس أوصت لجنة التخطيط التابعة للأمم المتحدة بإنشاء مؤسسة جديدة لفحص ومراقبة الأوضاع في الأسواق المالية على غرار منظمة التجارة العالمية. على أن تهتم المنظمة الجديدة بتدفقات الأموال لأن تطور السوق المالية العالمية لم يتواكب معه ظهور كيانات لتأمين التعاملات المالية الدولية. وأشارت "اللجنة" إلى أن المنظمة المقترحة سوف تقوم بمراجعة وإقرار ومراقبة القواعد الدولية لأنظمة المحاسبة والمدفوعات والرقابة المصرفية والأوراق المالية والتأمين والتكتلات المالية بالتنسيق مع صندوق النقد والبنك الدوليين[1].

([1]) التقرير الاستراتيجي العربي -١٩٩٨- ص١٢٢.

الفصل الرابع

أهم الآثار المترتبة على الأزمة المالية الآسيوية

وفيه ستة مباحث:

المبحث الأول: الآثار العامة للأزمة المالية الآسيوية.

المبحث الثاني: انعكاس الأزمة المالية الآسيوية على الاقتصاد الياباني.

المبحث الثالث: انعكاس الأزمة المالية الآسيوية على الاقتصاد الصيني.

المبحث الرابع: آثار المالية الآسيوية خارج نطاق آسيا.

المبحث الخامس: أثر الأزمة في جذب رؤوس الأموال الأجنبية والنفوذ الاقتصادي للشركات الدولية في الاقتصادات الآسيوية.

المبحث السادس: مدى انعكاس الأزمة المالية الآسيوية على الاقتصاد المصري.



المبحث الأول

الآثار العامة للأزمة المالية الآسيوية

فى عصر العولمة الاقتصادية لا يمكن النظر إلى القضايا الاقتصادية لبلد معين على أنها شئون داخلية صرفة، ذلك أن الأزمة فى دولة ما سرعان ما تنتشر فى دول أخرى، ومن أبرز الأمثلة هنا الأزمة المكسيكية المالية فى أواخر ١٩٩٤ وأزمة تايلاند فى صيف عام ١٩٩٧، حيث مارستا تأثيراً على العالم كله تقريبا، وهذا يعد أحد سمات الاقتصاد العالمى المعاصر.

باختصار لقد أظهرت الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا الكثير من الآثار على المستوى العالمى، وفى هذا المبحث نحاول إلقاء إطلالة على أهم هذه الآثار.

أولاً: اتساع نطاق الانخفاض فى قيمة العملة[1]:

ظلت أسعار صرف العملات الأسيوية المربوطة بالدولار الأمريكى ثابتة فى العامين والنصف الأولين حيث أن اقتصاديات هذه الدول يتحدد سعر صرف عملاتها عن طريق السلات النقدية – والتى تتكون من الدولار الأمريكى والين اليابانى والمارك الألمانى والعملات الأوربية الأخرى – ولكن احتفاظ الدولار الامريكى بقيمته جعل هذه العملات وكأنها مربوطة هى الأخرى بالدولار الأمريكى.

والأسعار فى اقتصاديات هذه الدول زادت بشكل مستمر فى ظل أسعار صرف عملاتها الثابتة والمربوطة بالدولار الأمريكى، فقد زادت الأسعار الاستهلاكية فى كل من الصين والفلبين وإندونيسيا وتايلاند وهونج كونج مقارنة بمثيلاتها فى الولايات المتحدة فى نفس المؤشرات لأدنى معدل تغيير – أما الزيادة فى كل من كوريا وماليزيا والصين

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر الأستاذ/ Ippel Yawazawa – الأزمة الاقتصادية الأسيوية واليابان–
The Asian Economic Crisis and Japan relations the developing economics val XXXVI, No 3.



فكانت فى معظمها فى أدنى مستوياتها، بينما الأسعار فى اليابان وسنغافورة قلت بمعدلات تتراوح ما بين ٣٪ إلى ٥٪ فى نفس الفترة.

وانعكست هذه الزيادة فى الأسعار على تدهور قيمة العملات، حيث كانت هذه الفترة أعلى من قيمتها فى الواقع حتى على الرغم من المعدل المنخفض لأسعار الصرف والتى لم تتغير بعد. وانعكس الأثر السلبى لهذا التدهور فى ضعف التنافس الدولى على منتجات هذه الدول مع حدوث توقف فجائى لمعدلات النمو المرتفع لدول شرق آسيا. وبتتبع التغيرات فى أسعار الصرف لهذه العملات بعد يوليو ١٩٩٧ يتضح عمق هذا التدهور.

فالحكومة التايلاندية تخلت عن ربط عملتها (Paht) وأخذت تعمل على تعويم سعر الصرف. فانخفض الباهت فى السوق بنسبة ١٤٪ فى خلال شهر وقلت بنسبة ٣٣٪ قبل شهر نوفمبر. ونفس هذا التغيير حدث للروبية الإندونيسية (Rapiah) والبيسو الفلبينى (Peso) والرينجيت الماليزى (Ringgit) والدولار السنغافورى، والتى انخفضت على التوالى بمقدار ٢٧٪، ٢٤٪، ٢٦٪، ١٠٪ بشكل ملحوظ قبل نوفمبر ١٩٩٧. وهذا الانخفاض أيضاً فى قيمة العملة قد لحق أيضاً بالدولار التايوانى والون الكورى فى أكتوبر ونوفمبر.

ومع نهاية عام ١٩٩٧ وبداية عام ١٩٩٨ تعرضت هذه العملات لهزات نقدية أثرت على قيمة كل من الروبية، والبهت والون مسببة بذلك انخفاضاً فى قيمة الروبية وصل إلى ٦٨٪، و ٥٦٪ من قيمة البيسو فى خلال سبعة أشهر، أما الانخفاض فى الدولار الهونج كونجى والرينمينبى الصينى، فقد كان متوقعاً على إثر الانخفاضات النقدية الآسيوية فى أكتوبر ونوفمبر، ولكن كلتا الحكومتين احتفظتا بسعر الصرف بدون تغيير، ومن ناحية أخرى انعكس الين اليابانى خلال السبعة أشهر بمقدار ٢٩٪، وهو أقل انخفاض وصل إليه فى فبراير ١٩٩٨، ولقد انعكس هذا التحول الكلى فى أسعار الصرف النقدية على المكانة القوية للاقتصاد الأمريكى والعملة الأوربية (الايكو) فهى الأخرى انخفضت بمقدار ١٥٪ وأيضاً المارك الألمانى انخفض بمقدار ٢٢٪ فى خلال نفس الفترة.



وبدأت الأزمة النقدية تتجاوز أدنى مستوياتها فى الانخفاض فى يناير ١٩٩٨ حيث سجلت العملات الآسيوية أدنى قيمة لها فى مقابل الدولار، وعاودت الارتفاع مرة ثانية فى أبريل من نفس العام. فاستعاد الباهت ١٦,٦٪ من قيمته، والون ١٠,٦٪ من قيمته والرنجيتى ١٠,٢٪ إلا أن إمكانية وجود حل للأزمة في ظل الانخفاض المستمر للين أصبح أمراً صعباً[1].

---

(1) انظر: Ippel Yawazawa - الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان - مصدر سابق.



المبحث الثاني

انعكاس الأزمة المالية الآسيوية على الاقتصاد الياباني[1]

كان للتقلبات المالية الحادة التى شهدتها أسواق المال الآسيوية فى الآونة الأخيرة تأثيرها السلبى المباشر على البنية الأساسية للاقتصاد اليابانى حيث تأثرت بشدة الديون المعدومة "الأصول المستحقة اليابان" بأسواق المال الآسيوية وأصبحت مستحيلة التحصيل الأمر الذى أدى بدوره إلى ارتباك النظام المالى اليابانى.

كذلك أثرت تلك الأزمة المالية التى عصفت باقتصادات النمور الآسيوية فى جنوب شرق آسيا، أثرت بصورة سلبية مباشرة وغير مباشرة على الصناعة اليابانية الموجهة للتصدير خاصة إذا ما وضعنا فى الاعتبار أن أسواق تلك النمور الآسيوية تعد من أكبر وأهم الأسواق لتصريف البضائع اليابانية. كما أدى إلى تدنى وانخفاض عملات دول جنوب شرق آسيا إلى إضعاف القدرة التنافسية للصادرات اليابانية.

وقد أثرت الإجراءات الاقتصادية التى اتخذتها بلدان جنوب شرق آسيا لتعالج الأزمات المالية التى ألمت بها مثل رفعها لسعر الفائدة ودعم المشروعات العملاقة ..... الخ، أثرت بصورة سلبية كبيرة ومباشرة على الاستثمارات اليابانية فى تلك البقعة الآسيوية، فالتقلبات المالية التى أعادت النمور الآسيوية إلى مراحلها الأولية بعد الانطلاقات الكبيرة التى حققتها، أدت لانخفاض معدل الطلب الاستهلاكى داخل المجتمع الآسيوى وبالتالى تراجع التوجه نحو المزيد من الاستثمارات.

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر: Jiang Yuechun – الاقتصاد اليابانى المترنح وأبعاد المستقبل. المصدر: قراءات استراتيجية – العدد الرابع – أبريل ١٩٩٩ – ص١١، ١٦، وكذلك Ippel Yawazawa – الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان – المصدر السابق – ص٢١.



أما عن الصادرات اليابانية للنمور الآسيوية فقد انخفضت بصورة ملحوظة[١] وتأثرت أيضاً السوق المالية الآسيوية فى الداخل بصورة حادة، وذلك إذا وضعنا فى الاعتبار أن اليابان تعد أكبر ممول لدول آسيا، وأن التمويلات اليابانية تغلغلت فى الاقتصادات الآسيوية منذ فترة طويلة، أى أن العلاقات المالية بين اليابان ودول آسيا متشابكة ومعقدة، وكان من الطبيعى أن يحدث أى ارتباك مالى فى أى من الجانبين صداه فى الجانب الآخر، وهو ما يفسر حالات الإفلاس المتوالية التى أصابت العديد من البنوك اليابانية مما جعلها غير مفضلة لدى العديد من المتعاملين، فضلاً عما انطوى عليه وضعها بتلك الصورة المفلسة من مخاطر كامنة تطلبت حماية غير عادية من قبل الحكومة غير القادرة أساساً على التعامل مع تلك الأزمة المصرفية بصورة مؤثرة، تلك الأزمة التى تعددت صورها فى صورة إفلاس وعمليات نقل أموال بين البنوك بصورة غير شرعية ... الخ من الظواهر الاقتصادية المرضية التى انتشرت واستشرت داخل الكيان المالى اليابانى، الأمر الذى كان له تأثيره السلبى المباشر على الانتعاش الاقتصادى اليابانى، وتشير الإحصاءات الرسمية لمعهد البحوث الاقتصادية اليابانى إلى أن الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا أدت إلى انخفاض الناتج القومى اليابانى بنسبة ٠,٧٪[٢].

(١) تشير الأرقام الرسمية فى هذا الصدد إلى أن حجم الصادرات اليابانية إلى آسيا عام ١٩٩٦ نسبة ٤٣,٢٪ من إجمالى الصادرات اليابانية، كما تعاظمت الواردات اليابانية من آسيا لتصل خلال نفس العام إلى نسبة ٣٦,٥٪ من إجمالى الواردات اليابانية، أما عن صادرات وواردات اليابان من بلدان اتحاد جنوب شرق آسيا والبلدان الصناعية الحديثة فقد بلغت نسبة ٣٦,٨٪ (صادرات) و ٣٢,٢٪ (واردات) على التوالى من إجمالى الصادرات والواردات اليابانية خلال عام ١٩٩٦، وتلك الأرقام تعكس لنا بوضوح مدى ميل ميزان الصادرات والواردات اليابانية على السواء إلى البقعة الآسيوية- قراءات استراتيجية - العدد الرابع - ص١٥.

(٢) انظر: Jiang - الاقتصاد اليابانى المترنح - المصدر السابق - ص١٤.



مما تقدم يتضح لنا أن اليابان كانت تقع فى قلب الأزمة الآسيوية ويرجع ذلك إلى ما يلى:

١- أن تدهور قيمة الين اليابانى كانت فى مقدمة العملات الآسيوية والتى انخفضت بمقدار ٢٦٪ فى الفترة ما بين الربع الثانى من عام ١٩٩٥ وعام ١٩٩٧ مقارنة بمقدار ٣٣٪ الريمنيبى الصينى فى الربع الأول من عام ١٩٩٤ مسببة بذلك ارتفاعاً فى قيمة العملات عن واقعيا الحقيقى فى السوق.

٢-مشاركة الاقتصاد اليابانى للاقتصاديات الآسيوية الأخرى وضعف البنية الاقتصادية والنظام المالى.

٣- توقف الطلب المحلي والنمو المنخفض للدخل[1] ونتيجة لتأثر أسواق اليابان الرئيسية والاستثمارات بهذه الأزمة تحركت اليابان بسرعة لإنقاذ الاقتصاديات الآسيوية، فقدمت قرضاً قيمته ٣٧ بليون دولار أمريكى لإنقاذ النظام النقدى لكل من تايلاند وكوريا وإندونيسيا، وقد تزامنت هذه المساعدات مع نهاية عام ١٩٩٧ عندما أدركت اليابان أنها بدأت تتأثر بالأزمة الآسيوية[2]. والأحرى باليابان فى ظل هذه الظروف أن تعمل على تكوين مجموعة نقدية شرق آسيوية مستقرة، والعمل على ربط الين اليابانى بشكل متزامن مع اقتصاديات شرق آسيا فى مجال الاستثمار والتجارة، فكل ذلك سوف يساعد على خلق نظام تقدمى أكثر استقراراً بدلاً من اعتماد اقتصاديات هذه الدول على سعر صرف الدولار الأمريكى.

---

(١) انظر: Ippel Yawazawa - الأزمة الاقتصادية الآسيوية واليابان - المصدر السابق - ص ٩.

(٢) المصدر السابق.



المبحث الثالث

انعكاس الأزمة المالية الآسيوية على الاقتصاد الصينى[1]

ما لا شك فيه أن الأزمة المالية الآسيوية قد أثرت تأثيراً مباشراً على الاقتصاديات المجاورة، ويأتى فى مقدمة هذه الاقتصاديات الاقتصاد الصينى، فقد أصابها من جراء هذه الأزمة نوع من عدم الاستقرار وذلك من ناحيتين؛ الأولى معنوية والثانية مادية، ونوجز هذه الآثار فيما يلى:

قد أظهر انهيار بنوك ومشروعات صناعية كبيرة فى أماكن كاليابان وكوريا - أظهر - الغطاء لرجال السياسة فى الصين عن الأخطار الناجمة عن سوء توزيع - راس المال -، وأن هذا يعد إنذاراً لبكين لترى الثمن الذى تدفعه أقوى دولة ذات النظم البنكية والخطط الاستثمارية الخاطئة، وأن مسالة انهيار مجموعة التشيبول بكوريا الجنوبية أو بيوت المال فى اليابان فجأة تجعل الصين لا تنفك عن ان تتساءل بشأن قابلية التطبيق على المدى الطويل لإنتاجها الصناعى غير الكافى ووسائلها المالية الضعيفة، وهل بما تملكه الصين من نظام اقتصادى متواضع ستحرز نجاحاً على المدى البعيد أو حتى على المدى القريب؟

إن الاضطراب الذى أحدثته هذه الأزمة فى آسيا يهدد الصين اليوم بتشويه عوامل النجاح التى ظلت تنعم بها طويلاً على الرغم من

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر: Edavards. Steinfeld - الصين والأزمة المالية الآسيوية، Nicholas R. Lardy - الصين والعدوى الآسيوية - المصدر: قراءات استراتيجية - العدد الأول - يناير ١٩٩٩ - ص٢١: ٢٥، وواقع الحال يدل على أن الاقتصاد الصينى قد أحرز نجاحاً وافراً ففى عام ١٩٩٧ بلغ معدل نمو إجمالى الناتج المحلى إلى حوالى ٩٪ وانخفض معدل التضخم لخمس سنوات متتالية وزادت الصادرات فى عام ١٩٩٧ بنسبة ٢٠٪ ولأول مرة بـ٤٠,٣ بليون دولار فى فائض التجارة وازداد حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة باطراد للسنة السابعة على التوالى ليصل إلى ٤٥,٣ بليون دولار، وقامت الصين بطرح ١٦ بليون دولار إضافية فى الأسواق العالمية من خلال الدين والمنح، هذا وقد حافظ سعر النقد الأجنبى على ارتفاعه الحاد ليصل إلى ١٣٩,٩ بليون دولار عند نهاية العام ليحتل المرتبة الثانية بعد اليابان - المصدر السابق.



غياب اعادة بناء وتنظيم بنوك الدولة ومشروعاتها، وعلى الرغم من ان البرنامج الذى تم وضعه لهذا الغرض إلا أنه قد تم تأجيله نظراً للنشاطات الاقتصادية غير الحكومية وتأثيرها على البنوك بدرجة كبيرة عن طريق منها بالودائع وتوفير السيولة النقدية.

تأثير الأزمة على أنظمة البنوك:

شارت الدراسات إلى ان الارتفاع الاقتصادى فى آسيا وجنوب شرق آسيا يهدد قطاع التصنيع الخفيف غير الحكومى فى الصين على الأقل من ناحيتين:

لمصادر الهامة للاستثمار الأجنبى المباشر أخذت تتراجع وأسواق أجنبية لها أهميتها للصادرات الصينية أخذت تتلاشى ومدخرات الشركات الصينية بالأخص التى تقع فى جنوب وشرق الصين – تلك المناطق التى تقع تحت نظام قطاع الصناعة غير الحكومى، صارت مهددة بالانهيار، وسيطرتهم على البنوك كى تمنحهم قروضا ميسرة أخذت تتضاءل، وفى هذه النقطة ليس أمام الحكومة سوى اختيارين:

ما أن تتمكن من منع البنوك من الإقراض، أو أن تطبع نقوداً لتعيد استمرارية ائتمانات مؤسسات الدولة. ولا شك أن المر يزداد تعقيداً، لما لاقته الأزمة المالية الآسيوية من اهتمام بين المواطنين وزادت من إدراكهم بضعف إمكانيات بنوك الصين المحلية مما قد يؤثر على رغبتهم فى الادخار لديها، ولا شك أن هذا سيخلق مشكلة خطيرة للنظام البنكى.

معنى ما تقدم أن الصين تحت ضغط الأزمة تكاد تكون مجبرة على منع المودعين من سحب مدخراتهم، ولهذا السبب وحده يبدو أن الصين لن تتجه بقطاعها المالى نحو التنافس الأجنبى، ولن يستطيع صناع السياسة أن يتحملوا مسألة أن يضع المودعون مدخراتهم فى بنوك تجارة أجنبية عن أن يضعوها فى مشروعات تقوم بها الحكومة.

إن صناع السياسة لا يتركون فرصة للتأكيد على أن أصول البنوك لن تنخفض قيمتها، وأيضا يمثلون هذا المركز كدليل لتعهد الصين بحفظ الاستقرار فى جميع أسواق النقد صينية وتأكيد مقاومتهم ورفضهم لتخفيض العملة ينبع من الرغبة فى ممارسة التمثيل الرسمى أمام العالم.



ما أنهم يدركون أن شركات الدولة لا يمكن مساعدتها للخروج من المأزق ولأن النمو الاقتصادى لن يبقى دائماً مرتفعاً إلى الحد الذى يمكنه من التنبؤ بما يحتاجه قطاع الصناعة الأساسى لاعادة بنائه، ولن تستطيع الشركات غير الحكومية أن تظل تدعم اقتصاد الدولة إلى الأبد، وان تكاليف سياسات الإصلاح تكاليف تراكمت لأكثر من عشر سنوات تبدأ الآن فى الظهور على الساحة، وأزمة آسيا اليوم تجبر صناع السياسة على أن يتحركوا لكن لسوء الحظ فالوقت ليس فى صالحهم[1].

([1]) المصدر السابق – ص ٦.



المبحث الرابع

آثار الأزمة المالية الآسيوية خارج نطاق آسيا

هناك اعتقاد راسخ بأن الأزمة المالية الآسيوية نجمت عن أنشطة المضاربة فى الأسواق المالية العالمية، فبعد تخفيض قيمة العملة التايلاندية "الباهت" سارع المضاربون الماليون الدوليون إلى مد أذرعتهم الخفية إلى البلدان الأخرى فى جنوب شرق آسيا، وسرعان ما تم الانتقال بالأزمة إلى شمال شرق آسيا ثم امتد الاضطراب المالى ليشمل الكثير من بلاد العالم.

فأسواق المال الرئيسية فى أوربا وأمريكا لم تسلم من الأزمة المالية الآسيوية، إذ هبط مؤشر "داو جونز" بمقدار ٥٥٤,٢٦ نقطة فى ٢٧ أكتوبر ١٩٩٧ بما أثر بشدة على الأسهم الصغيرة فى يوم فريد من التاريخ[1].

وواجهت أسواق المال فى باريس ولندن وفرانكفورت بدورها تراجعا متواليا، وسرعان ما امتد الاضطراب المالى إلى اليابان وكوريا الجنوبية. كما امتد الاضطراب المالى الآسيوى إلى أوربا وأمريكا اللاتينية، وكان له تأثيره المضاعف على أسواق المال فى أفريقيا، وعلى الاقتصاد العالمى، فأولا: اتجه صندوق النقد الدولى إلى وقف تنبؤاته عن معدل النمو فى الاقتصاد العالمى أكثر من مرة، إذ أشار إلى أن المعدل سوف ينخفض بنسبة ١٪ من ٤,١٪ إلى ٣,١٪ فقط، وبما يعد أقل معدل فى السنوات الخمس الماضية.

---

(1) لمزيد من التفاصيل بنظر: WangHexing - تأملات حول العولمة الاقتصادية فى ضوء الأزمة المالية الآسيوية - Perspectives on the economic globalization in light of Asian financial turmoil - المصدر: International studies (clls) - عن قراءات استراتيجية - العدد الأول - يناير ١٩٩٩ - ص٩.



ومن ناحية ثانية فإن التجارة الخارجية سوف تتأثر بدرجة أساسية حيث توقعت إحصاءات صندوق النقد الدولي معدل نمو لعام ١٩٩٨ يبلغ ٦,٢٪ بانخفاض قدره ٠,٦٪ أقل مما كانت عليه.

ومن ناحية ثالثة، أشارت تقارير صادرة عن بعض المؤسسات المالية إلى أن تدفقات راس المال لـ٢٩ من الأسواق الناشئة الرئيسية في عام ١٩٩٧ وصلت إلى ١٩٩,٦ مليار دولار أمريكي والذى قدر بـ ٢٩٥,٢ مليار دولار، وإن كان سوف يتوقف عند ١٧١,٥ مليار دولار في عام ١٩٩٨ تبعاً لهذه الإحصاءات وعادة ما ينظر إلى أسواق الطاقة في آسيا على أنها تعد الأسرع في النمو في العالم، وتوقعت وكالة الطاقة الدولية أن يقل الطلب على النفط في عام ١٩٩٨ بمعدل ٢,٢٪ أي بحوالى ١,٦٤ مليون برميل يومياً فيما يعتبر واحداً من أهم العوامل التى نجمت عن تراجع أسعار النفط العالمية.



المبحث الخامس

أثر الأزمة فى جذب رؤوس الأموال الأجنبية والنفوذ الاقتصادى للشركات الدولية فى الاقتصاديات الآسيوية

بعيداً عن تجربتى إندونيسيا وماليزيا فى مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية، فإن تطورات هذه الأزمة ونتائجها المباشرة على الاقتصادات الآسيوية أفرزت بعض النتائج التى سيكون لها آثار بعيدة المدى على علاقة تلك الاقتصادات بالعالم الخارجي وبالتحديد فيما يتعلق بجاذبيتها لرؤوس الأموال الأجنبية وبالنفوذ الاقتصادى للشركات دولية النشاط فى الاقتصادات الآسيوية.

لقد انخفض صافى تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى الدول الآسيوية بشكل حاد من ١٠٢,٢ مليار دولار عام ١٩٩٦ إلى ٣٨,٥ مليار دولار عام ١٩٩٧ ويشير صندوق النقد الدولى إلى أن تلك التدفقات الصافية من المتوقع أن تكون انهارت إلى نحو ١,٥ مليار دولار فى العام ١٩٩٨، ويتوقع الصندوق أن تعاود تلك التدفقات صعودها القوى فى عام ١٩٩٩ لتصل إلى نحو ٥٨,٨ مليار دولار، لكن الملفت حقاً أن صافى الاستثمارات المباشرة التى تدفقت للدول الآسيوية بلغ ٥٥,٤ مليار دولار عام ١٩٩٧، ومن المتوقع أن يبلغ نحو ٤٠,٦، ٤٣,٧ مليار دولار فى عام ١٩٩٨، ١٩٩٩، علماً بأنه كان قد بلغ نحو ٤٣,٤، ٤٩,٧، ٥٨,٥ مليار دولار فى أعوام ١٩٩٤، ١٩٩٥، ١٩٩٦ على التوالى:



صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى آسيا[1]

القيمة بالمليار دولار

	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩
صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة	٦٣.١	٩١.٨	١٠٢,٢	٣٨,٥	١,٥	٥٨,٥
صافي تدفقات الاستثمارات المباشرة	٤٣.٤	٤٩.٧	٥٨,٥	٥٥,٤	٤٠,٦	٤٣.٧
صافي الاستثمارات في المحفظة المالية	١١.٣	١٠,٨	١٠,٢	٢,٢-	٧-	٥,٣
استثمارات صافية أخرى	٨.٣	٣١.٣	٣٣.٥	١٤,٧-	٣٢,١-	٩.٨
صافي التدفقات الرسمية	٦.٢	٥,١	٩.٣	١٧.٧	٢٤,٧	٧

وكما هو واضح فإن صافي تدفقات الاستثمارات المباشرة إلى الدول الآسيوية لم يتأثر كثيراً بالأزمة، في حين تأثر صافي تدفقات الاستثمارات في المحافظ المالية حيث انخفض من ١٠,٢ مليار دولار عام ١٩٩٦ إلى -٢,٢ مليار دولار عام ١٩٩٧ ونحو -٧ مليارات دولار عام ١٩٩٨ طبقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي. أي أن الأزمة المالية في آسيا أدت خروج كبير للاستثمارات الأجنبية في الأسهم والسندات والمشتقات، بحيث صار صافي التدفق في هذا المجال سلبياً، كذلك حدث انخفاض مماثل في صافي الاستثمارات القصيرة والطويلة الأجل الأخرى التي تشمل القروض العامة والخاصة، حيث بلغ صافي تدفق هذه الاستثمارات نحو -١٤,٧، -٣٢,٤ مليار دولار في عامي ١٩٩٧، ١٩٩٨ على التوالي، أي أن هناك حالة نزوح صافية لهذه الاستثمارات في العامين المذكورين، علماً بأن تدفقها الصافي كان قد بلغ ٣١.٣، ٣٣,٥ مليار دولار في عامي ١٩٩٥، ١٩٩٦ على التوالي قبل اندلاع الأزمات المالية الآسيوية.

وتعتبر كوريا الجنوبية وإندونيسيا وماليزيا وتايلاند والفلبين هي أكثر الدول المضارة، حيث انخفض إجمالي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إليها من ٩٣ مليار دولار عام ١٩٩٦ إلى ١٢ مليار دولار عام ١٩٩٧. ورغم انخفاض صافي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى بلدان شرق وجنوب شرق آسيا بعد أزمتها المالية، إلا أن التدفقات

---

(١) المصدر: I.M.F, Finance & Development, June 1998, p.19



الاستثمارية المباشرة ما زالت كبيرة. كما أن قدرتها على شراء الأصول المحلية فى آسيا أصبحت أضعاف القدرة الشرائية للاستثمارات المباشرة الأكبر قبل اندلاع الأزمة.

وعلى سبيل المثال فإنه عندما كان الدولار يساوى ٢٥٧٥ روبية إندونيسية فى أغسطس ١٩٩٧ فإن ذلك كان يعنى أن المستثمر الأجنبى يستطيع بمليون دولار أن يشترى أصولاً إندونيسية قيمتها ٢٥٧٥ مليون روبية إندونيسية، أما بعد أن انخفضت الروبية إلى نحو ١٤ ألف روبية لكل دولار فى منتصف عام ١٩٩٨ فإن المستثمر الأجنبى يمكنه بمليون دولار أن يشترى أصولاً إندونيسية قيمتها ١٤ مليار وحدة أى نحو ٥,٤ مرة قدر الأصول التى كان باستطاعته شرائها قبل الأزمة.

ولذلك لم يكن غريباً أن نرى سباقاً غريباً على شراء الأصول الآسيوية الرخيصة فى عام ١٩٩٨، وقد ترأس جورج سورس فى مارس ١٩٩٨ كونسورتيوم لاستثمار ٦٥٠ مليون دولار لشراء شركة صناعة الصلب التايلاندية. وأكد بنك الاستثمار الأمريكى أن الكثير من الشركات الأمريكية التى كانت عاجزة عن الدخول إلى عالم الاستثمار والأعمال الآسيوي قبل الأزمة قد أصبحت قادرة على اقتحامه بعد إزالة الكثير من القيود بموجب تطبيق تلك البلدان لتوصيات صندوق النقد الدولى بشأن إزالة العوائق أمام الاستثمارات الأجنبية.

ويعتبر الوضع الراهن فى آسيا فرصة استثنائية للمستثمرين لشراء أصول آسيوية بأسعار رخيصة للغاية[1].

وقد أنفق بنك "ميريل لينش" الأمريكى للاستثمار نحو ٣٠٠ مليون دولار لشراء حصة فى مؤسسة "ياماتيش سيكيورتيز" اليابانية التى كانت توشك على الإفلاس، وذلك لاختراق القطاع المالى اليابانى الذى ظل منيعاً على الاختراق من الأمريكيين أو غيرهم قبل اندلاع

---

(1) وقد عبر عنه السيناتور الأمريكى السابق أولاى ستيفنسون رئيس أحد البنوك التجارية فى شيكاغو بقوله "إن الفرصة الجيدة للاستثمار سواء فى الإنتاج أو التوزيع أو الأوراق المالية شئ لا يتاح إلا مرة واحدة فى العمر، وهى متاحة الآن فى أسواق آسيا وفى جميع المجالات وتتحرك الشركات الأمريكية بجدية لاقتناص هذه الفرصة.



الأزمات المالية الآسيوية وامتدادها في العام ١٩٩٨ إلى الاقتصاد الياباني العملاق.

كذلك أنفقت شركة كوكاكولا نحو ٤٤١ مليون دولار لشراء أحد أكبر مصانع الزجاجات في كوريا الجنوبية، كما اشترت "بروكتير أند جامبل" شركة "سانجيونج" الكورية للورق، وهناك عموماً طوفان من عمليات الشراء الغربية للأصول الآسيوية بما فيها الين الياباني مقابل الدولار والعملات الحرة الرئيسية[1].

---

(1) التقرير الاستراتيجي العربي - ١٩٩٨ - ص ١٢٩.

المبحث السادس

مدى انعكاس الأزمة المالية الآسيوية على الاقتصاد المصرى

كيف تجنبت مصر الانهيارات المالية فى الدول الآسيوية؟

يكاد يجمع عدد من الخبراء على أن نجاح الإصلاح الاقتصادى فى مصر واستقراره فى وقت عصفت فيه الأزمة المالية الاقتصادية بالعديد من دول جنوب شرق آسيا إنما يعود فى جزء أساسى منه إلى استراتيجية وتكتيك القيادة السياسية المصرية، والتى أصرت منذ تطبيق البرنامج على التدرج وعدم التعجل، ولم تتماشى مع طلبات بعض المؤسسات الدولية التى كانت تطالب بالإسراع فى تنفيذ البرنامج، ومن هنا كانت خصوصية برنامج الإصلاح المصرى.

إن خصوصية هذا البرنامج تنعكس فى التنفيذ المتدرج والمحسوب لبرامج الخصخصة وتحرير سوق النقد والمال حيث لم يتم التحرير دفعة واحدة كما حدث فى روسيا فانهارت، وإنما اتبعت خطوات متدرجة سمحت بالتقدم المحسوب والتوقف فى بعض الأحايين حسب ما تسفر عنه الخبرة.

كذلك فقد تم التدرج فى سياسات التنفيذ ومراعاة البعد الاجتماعى وإقامة صيغة للتعاون بين اتحادات العمال والحكومة، كذلك فقد اعتمد ضخ الاستثمارات على عدة قنوات شملت القناة العربية والأجنبية، وكذلك توجيه الاستثمارات فى داخل هذه القنوات وتعددها حال دون انهيار بورصة الأوراق المالية فى مصر، وذلك فى الوقت الذى أدى فيه تنفيذ دول جنوب شرق آسيا لبرنامج الصندوق لمواجهة أزمة العملات وأسواق المال والبورصات من خلال الإجراءات الانكماشية فى المجال المالى، والمتمثلة فى رفع سعر الفائدة وتقليل المعروض من النقود، والقضاء على عجز الموازنة من خلال زيادة حصيلة الضرائب، أدت تلك الإجراءات الانكماشية والتنفيذ الحرف لها لمزيد من الركود الاقتصادى، وبالتالى عمقت الأزمة فى دول جنوب شرق آسيا.

وبالجملة فقد جاء صمود الاقتصاد المصرى فى وجه تلك الأزمة، حيث استطاعت آليات السياسات الاقتصادية الكلية تحسين آثار وانعكاسات تلك الأزمات على قطاعات النمو والتنمية فى الاقتصاد القومى، الأمر الذى شد انتباه وإعجاب المؤسسات والهيئات الاقتصادية الدولية.

وليس معنى ما تقدم أن الاقتصاد المصرى لم يتأثر بالمرة من الأزمة المالية الآسيوية، بل قد تعرض لبعض الآثار السلبية والتى تمثلت فيما يلى:

زيادة التحديات التى تواجه الصادرات المصرية مع الهبوط الحاد للعملات فى شرق آسيا، فمتوسط الهبوط بالمقارنة بالجنيه المصرى ما بين أكتوبر ١٩٩٧ عندما ظهرت مشكلة شرق آسيا، وسبتمبر ١٩٩٨ (متوسط الهبوط) كان ٦٩,٣٪ بالنسبة لكوريا و ٥٧,٦ لإندونيسيا و ٩٤.٧ لتايلاند، وكنتيجة لذلك فإن سعر الصرف المصرى زاد هذا بالإضافة إلى السمعة التى تكسبها دول شرق آسيا من جهة النوعية وسرعة النقل، وبذلك يكون المنتجون فى شرق آسيا قد حصلوا على ميزة إضافية بجانب الأسعار فى المنافسة مع المصريين[١].

تعرض الاقتصاد المصرى لأزمة اقتصادية تمثلت فى أزمة السيولة من ناحية، والركود الاقتصادى من ناحية أخرى، ولقد كان للأزمة المالية الآسيوية آثارها غير المباشرة[٢] حيث شجع انخفاض

---

(١) دراسة منشورة بجريدة الأهرام - ١٩٩٩/٢/١٣.

(٢) إلى جانب هذا فقد وجد من العوامل ما ساعد على خلق الأزمة، ومن أهم هذه العوامل:

١.دخول الحكومة دفعة واحدة عددا كبيرا من المشروعات بعضها عملاق ويتطلب استيراد معدات وآلات ضخمة من الخارج مما جعل جانبا كبيرا من السيولة المطلوبة لتمويل هذه المشروعات يخرج من السوق إلى الخارج.
٢.افتقاد التنسيق بين مشروعات القطاع الخاص.
٣.وجود مخزون سلعي عقارى بسبب الافراط فى إقامة العقارات الفاخرة مع المبالغة في أسعارها مما عرقل التسويق وأعاق استعادة هذه المشروعات السيولة التى استهلكت فيها.
٤.المردود الضعيف لقطاع السياحة بالعملات الأجنبية.



أسعار الواردات على التوسع فى الاستيراد بدون ضوابط من دول جنوب شرق آسيا. وتمت المغالاة فى أسعار هذه الواردات على الرغم من أنها رخيصة أصلاً مما أدى إلى تراكم المخزون منها وبالتالى تحولت السيولة إلى مخزون سلعى.

وخلال أزمة السيولة قدرت الواردات بـ ٣ مليار دولار، بالإضافة إلى معدل مليار للواردات قبل ذلك، وهو ما يعنى توفير ٣ مليارات دولارات فى الحصيلة الموجودة لدى مصر كائتمان للبنوك، الأمر الذى أحدث ضغطاً على منطقة الدولار التى كانت فى نفس الوقت تتأثر بانخفاض حصيلة السياحة[١].

---

(١) د. مدحت حسانين – جريدة الأهرام – عدد ٢٠٠٠/٥/٥.

الفصل الخامس

الدروس الاقتصادية المستفادة من أزمة الانهيار المالى الآسيوية

وفيه خمسة مباحث:

المبحث الأول: الدروس الاقتصادية المستفادة عالمياً من الأزمة الآسيوية.

المبحث الثاني: خبرات برامج مواجهة الأزمات الآسيوية.

المبحث الثالث: الاقتصاديات العربية والدروس المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية.

المبحث الرابع: مدى تأثير الاقتصاد المصرى بالأزمة المالية الآسيوية.

المبحث الخامس: أهم الخبرات الاقتصادية التى يمكن الخروج بها من الأزمة المالية الآسيوية.



الفصل الخامس

الدروس الاقتصادية المستفادة من أزمة الانهيار المالى الآسيوية

أظهرت الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا – وكما سبق – أن الاقتصاد العالمي يزداد اندماجاً وأن عوامل الاعتماد المتبادل والتفاعل تتجذر أكثر فى الواقع. كما لا يختلف اثنان على أن العولمة الاقتصادية قد صيغت على مقاس الدول الصناعية المتقدمة، ولذلك فإن آثارها السلبية كانت سبباً رئيسياً فى الأزمات الهائلة التى تضرب أسواق الأسهم والعملات فى العديد من الدول النامية على غرار ما حدث فى جنوب شرق آسيا، حيث قام المستثمرون الذين أصبحوا أحراراً فى التعامل فى أسواق المال فى تلك البلدان بعمليات مضاربة واسعة النطاق ضد عملاتها بصورة أدت إلى اضطراب أسعار صرفها وأشاعت حالة من التوتر والاضطراب، وضعف الثقة فى الأسواق المالية، والانخفاض فى أسعار السهم فى بورصاتها، وانتقلت هذه التداعيات أيضاً للتأثير على مؤشرات أداء الاقتصاد الحقيقى بما يضر بفرص استثمار النمو السريع على تلك الاقتصادات، ويضر أيضاً بقدرتها على استيعاب العمالة وزيادة الناتج والثروة، ورفع متوسط دخل الفرد فيها.

وفى هذه المباحث نحاول الوقوف على أهم الدروس الاقتصادية المستفادة عالمياً ومحلياً لا سيما بالنسبة للاقتصاد المصرى.

المبحث الأول

الدروس الاقتصادية المستفادة عالمياً من الأزمة الآسيوية

وأهم هذه الدروس ما يلى:

أولاً: ضرورة إعادة هيكلة النظام المالى العالمى:

فقد قدرت بعض الإحصاءات أن ما لا يقل عن ٥٠ نظاماً بنكياً يسير فى الطريق غير السليم بما أدى إلى فقدان رأس المال الكلى منذ



الثمانينات، وأن أكثر من عشر دول أنفقت ١٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى، أى حوالى ٢٥٠ مليار دولار لإصلاح الأزمة البنكية.

وفى حال الأزمة المالية التايلاندية لم يكن نظام الإنذار التابع لصندوق النقد يعمل مطلقاً، وتراجعت قدرة تايلاند على الوفاء بالديون، وقفز التضخم، كما عانى القطاع الخاص من مديونية كبيرة، وقد سبق القول أن تدخل صندوق النقد الدولى بالإقراض والائتمان قصير المد أدى إلى الكارثة المالية الآسيوية، لذا فإن المنتدى الاقتصادى العالمى انتهى إلى ضرورة أن تدعم الدول من إشرافها على نظمها المالية، وأن تمنع حدوث أزمة مشابهة

ودعت مجموعة الـ١٥ إلى صياغة قواعد دولية لتنظيم أسواق النقد الأجنبى، وعقد لقاء لوضع نظم لأسعار الصرف، ورغم أن مشروع دول الآسيان لكفالة استقرار النقد الأجنبى قد نحى جانباً، إلا أن هناك أصواتاً عالية تنادى باتخاذ جهود مشتركة للعمل ضد الأزمة المالية واحتمال تكررها.

ثانياً: ضرورة تحقيق التحرير المالى تبعاً للمقدرات المتاحة:

أظهرت الأزمة المالية الآسيوية العلاقة بين الأيدلوجية والواقع المعاشى، إذ أن الموقف الأيدلوجى الذى يرى أن السوق الحرة تخلق نمواً حقيقياً مرتفعاً بغض النظر عن مستوى التطور الاقتصادى والاجتماعى، أو وجود مؤسسات قوية، أو التنظيم الجيد للأسواق وفتح الاحتكار بينها قد أضحت محل شك فى ضوء الخبرة الآسيوية والتى تعطينا إضافات عديدة.

فإذا كان تحرير الحساب المالى[١] يفيد الاقتصاد عموما، فإن حساسية الاقتصاد يمكن أن تكون عاصفة وأحيانا تعكس آثاراً سيئة على مجمل النشاط الاقتصادى إذ لم تراع كافة الشروط- واعتبارات الخاصة

---

(١) يمكن تعريف التحرير المالى بالمعنى الضيق بأنه مجموعة من الإجراءات والسياسات الهادفة لخفض درجة القيود المفروضة على عمليات الأسواق المالية، أما التعريف بمعناه الواسع فيتضمن إجراءات لتعزيز كفاءة النظام المالى وسلامته. أنظر: مانويل جيتيان – دور إصلاح القطاع المالى فى التصحيح الهيكلى – مرجع سابق.



بالتحرير، بل وتوفير البيئة المناسبة له قبل الانطلاق أساساً فى هذه المسألة. وذلك لأن عملية التحرير المالى يمكن أن تؤدى إلى تكاليف كبيرة تظهر فى شكل خسائر الإنتاج والبطالة، وذلك نتيجة لما يصاحبهما من تحركات لرؤوس الأموال الأجنبية، أو لفقدان الرقابة على التحركات النقدية بالبلاد[1].

وإذا كان من شأن التحرير المالى أن يحقق نفعاً لاقتصاد دولة ما، فإن ذلك لا يتأتى إلا بضرورة عدم تحرير الأسواق إلا فى حالة توافر عدد كبير من الضمانات وصمامات الأمان، وهو أحد الدروس الهامة من الأزمة الآسيوية وغيرها. ومن ثم فإن سعياً وراء الاندماج المالى قبل أن تقوى شوكة الاقتصاد المحلى فى جانبه العينى يضعف من إمكانياته مقاومة الصدمات الخارجية.

وهكذا فإن تحرير الحساب الرأسمالى يجب أن يكون حذراً وممرحلاً على نحو جيد، لأن هذه العملية معقدة للغاية وتحتاج إلى مساعدات فنية عالية. وذلك لأن التحرير ينطوى على مخاطر عديدة يجب الاحتياط لها بتوفير الظروف اللازمة لنجاح هذه العملية والتى تتمثل فى عناصر رئيسية هى:

١- تقوية وتدعيم القطاع المالى المحلى.

٢- كفاءة إدارة الاقتصاد.

٣- تدرج عملية التحرير بدقة شديدة، وهو ما يعنى ضرورة الاحتفاظ ببعض سلطات الرقابة على التدفقات الرأسمالية خلال المرحلة الانتقالية.

وفى دراسته أكد (Wanghexing) أنه فى مواجهة تسارع وتيرة العولمة الاقتصادية تبذل كل دولة جهوداً مضاعفة للإصلاح والانفتاح خاصة وأن اتساع سوق رأس المال تزداد سرعته بأكثر من معدل النمو الاقتصادى.

---

(1) إليانا كوردوسو - أزمة المكسيك - دروس مستفادة للتجربة المصرية - المركز المصرى للدراسات الاقتصادية - المحاضرة المتميزة رقم ١.



وقد ربطت دول عديدة أسواقها المالية بشبكات الكمبيوتر الخارجية وأضحت معاملات البورصة خارج حدود المكان والموقع الجغرافي والقواعد التي صاغها البشر.

ومع نهاية ١٩٩٥ بلغ حجم التعاملات العالمية ١٢٠٠ مليار دولار أي ما يعادل ٥٠ مثل إجمالي التعاملات في السلع والخدمات، مما يدل على الكم الهائل للأرباح التي حققتها تدفقات رؤوس الأموال، فقد ذكرت تقديرات صندوق النقد الدولي أن كافة المؤسسات المالية التي تدار على غرار مؤسسات "سورس" يمكن أن تحرك ما بين ٦٠٠-١٠٠٠ مليار دولار، وحيث يتم شراء الجزء الأكبر من السوق المالية مع انخفاض الأسعار، فأينما يوجد الربح لا يهتم المضاربون بأي شئ ويفعلون ما يشاءون، وهذا مما أفضى إلى ارتباك الأسواق.

وعلى الرغم من الاندماج التدريجي للدول النامية في السوق المالية العالمية، فإن هذه الدول لم تطور آلية قوية لمنع المخاطر بعد، كما يؤدي نقص الخبرة والإشراف إلى الإفراط في المضاربة في ظل ظروف معينة. وبمجرد أن يتباطأ النمو الاقتصادي ويتراجع الرواج تبدأ القروض السيئة في الاندفاع بما يؤدي إلى تهديد الاستقرار المالي.[١]

والحادث أن دول جنوب شرق آسيا تجاهلت التحسب للمخاطر المالية عندما نمت اقتصادها بسرعة، فقد لجأت دول معينة مثل "تايلاند" إلى تحرير أسواقها المالية بسرعة غير محسوبة بغض النظر عن عدم نضوج الظروف، في حين أن دولاً أخرى فقدت السيطرة على تدفقات رأس المال الأجنبي، ولجأت إلى القروض قصيرة الأجل، وعندما يتغير مؤشر الاقتصاد الكلي، ويؤثر على الأرباح، ينزح رأس المال الأجنبي إلى الخارج بسرعة ويؤدي إلى خسائر اقتصادية كبيرة.

ومما يفسر النمو الاقتصادي السريع ويضعه في التقدير الصحيح أن دول جنوب شرق آسيا طبقت استراتيجية للنمو تعتمد كثيراً على رؤوس الأموال الأجنبية مما أدى إلى عجز وتضخم متزايدين، كما حمل الهيكل المالي في داخله بذور عدم الاستقرار.

---

(١) Wornghexing - المصدر السابق.



وفى سبيل التغلب على الأزمة وتحقيق بنية اقتصادية كلية مستقرة بدأت فى فتح أسواقها المالية أمام التدفقات الخارجية، وحتى تنافس هونج كونج واليابان وبقية دول الآسيان فى اجتذاب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية أخذت دول فى جنوب شرق آسيا فى التحرير المالى وتدويل رؤوس الأموال لدفع نموها الاقتصادى، ولسوء الحظ فقد نجم من هذه الإجراءات عدم استقرار أسواقها المالية واندفاع المضاربين إليها.

ولم يكف برنامج الأمم المتحدة الإنمائى عن نصح الدول النامية بضرورة الحيطة لدى الانفتاح على الأسواق المالية، ذلك أن غياب إجراءات وقائية وإصلاحات إضافية، فإن التحرير المالى قد لا يؤدى آلياً إلى نمو اقتصادى متواصل وتنمية اجتماعية، وان فتح القطاع المالى وخصوصاً رأس المال أمام الأسواق المالية العالمية ينبغى أن يتم بالتوازن مع تنمية اقتصادية فعلية ومستوى كفء من الإدارة الاقتصادية.[1] أى أن تبنى سياسة اقتصادية حذرة وإتاحة التنافسية فى الصناعات المحلية ونظاماً مالياً مواتياً تعتبر بمثابة شروط ضرورية للانفتاح أو التحرير المالى.

ثالثاً: استمرار الدعوة إلى إحياء الحماية التجارية:

وترجع أهمية هذه الدعوة إلى أن بعض دول جنوب شرق آسيا اتخذت إجراءات بقصد تخفيض قيمة عملتها بهدف تقوية قدرتها التنافسية فى الأسواق العالمية، وهذا ما فعلته ماليزيا والفلبين وإندونيسيا ثم سنغافورة وتايوان.

وفى ضوء هذا أفاد تقرير صندوق النقد الدولى أن التجارة الدولية سوف تنمو بسرعة لصالح دول آسيا، وأن العجز فى الميزان التجارى سوف ينخفض إلى ٧ مليارات دولار عام ١٩٩٨ بعد أن وصل إلى ٤٢ مليار دولار فى عام ١٩٩٥.

بيد أن مؤشرات الأزمة المالية بدت فى تراجع النمو الاقتصادى وتقلص الطلب المحلى بما أدى إلى انخفاض الواردات، وبحيث تتأثر

---

(1) المصدر السابق.



بالطبع صادرات المنطقة إلى الولايات المتحدة، فتبعاً لتقديرات صندوق النقد الدولي سوف يزيد العجز التجارى الأمريكي مع هذه الدول من ١٧٨ مليار دولار عام ١٩٩٧ إلى ٢٣٠ مليار دولار في عام ١٩٩٨، غير أن تباطئ النمو جعل اليابان عاجزة عن توفير أسواق للمنتجات الأمنية من دول آسيا، وهذا ما يرتبط بتكثيف المنافسة بين الدول الآسيوية في إطار سعيها لإقامة اقتصاد موجه للتصدير.

وقد زادت السياسات الحمائية الأمريكية في مواجهة السلع الاستهلاكية رخيصة الثمن من آسيا، كما أدت مكافحة الإغراق إلى إضافة حواجز تجارية أشد وأبعد.[1] ويعد ذلك أحد ملامح الحماية الجديدة مما يؤدى إلى زيادة الوضع سوءاً.

رابعاً: ضرورة تطبيق أسلوب عمل منظم ومتدرج للانفتاح:

شهدت الفترة منذ بداية الثمانينات انفتاح دول عديدة اقتصادياً، وكل ذلك راجعاً بصفة خاصة إلى التطور السريع الذى أحدثته ثورة العلم والتكنولوجيا. كما ازدادت الطاقات الإنتاجية، إذ أدى تطور القوى الإنتاجية إلى تسريع تدفقات رأس المال، وتوسيع أسواق العالم، ومزيد من انفتاح الاقتصادات على بعضها البعض، في عالم يزداد تحركاً نحو العولمة، غير أن هذا الانفتاح يجب أن يؤخذ بحذر، وبطريقة منظمة تبعاً للظروف الوطنية الخاصة بكل بلد.

فمن المفهوم أن تسعى الدول النامية إلى اللحاق بالتطور الاقتصادى العالمي، والى تضييق الفجوات مع الدول المتقدمة، غير أن الوضعية الفقيرة والمتخلفة لهذه الدول كنتاج لمئات السنين من الاستعمار لا يمكن التغلب عليها تماماً بين ليلة وضحاها، مما يعنى أن الاندماج في الاقتصاد العالمي يعد عملية متدرجة.

والمثال الواضح على ذلك ما حدث في تايلاند. فقد أقدمت الحكومة التايلاندية منذ عام ١٩٩٢ على إزالة السيطرة على أسواق رأس المال، وقامت بفتح أسواقها المحلية أمام رؤوس الأموال الأجنبية، وكان ارتباط العملة الوطنية بالدولار الأمريكي وسياسة سعر الفائدة

---

(١) المصدر السابق.



المرتفع قد أديا إلى تدفق رؤوس أموال خارجية ضخمة إلى البلاد، تركز معظمها على رأس المال قصير الأجل (ذكرت إحصاءات موثوق بها أن ما لا يقل عن ربع القروض التى حصلت عليها دول جنوب شرق آسيا من النوع قصير الأمد)[١].

وفى الواقع فإن التدفقات المالية حالت مؤقتاً دون تفجر الأزمة المالية، غير أن الديون الخارجية قفزت من ٢٠ مليار دولار إلى ٩٠ مليار دولار، ورغم تدفق رؤوس الأموال بكميات كبيرة، فقد فشلت تايلاند فى توجيه الاستثمارات إلى الطريق الصحيح، مما أفضى إلى تركزها فى قطاع العقارات (طبقاً للإحصاءات موثقة بلغت نسبة هذا القطاع نحو ٣٠٪ من جملة القروض التى منحتها البنوك، وهذا ما ضاعف من سخونة وإفراط نمو أسواق العقارات[٢]، إذ يؤدى تراجع النمو الاقتصادى إلى حدوث فائض فى قطاع التشييد والعقارات، ولكن هذا الفائض كان بمثابة كرة طافية نفذ منها الهواء وظهرت قروض سيئة السمعة قدمتها المؤسسات المالية (وقد بلغ مجموع هذه القروض أكثر من عشرين مليار دولار عام ١٩٩٧) ووصل الحال إلى تراجع القدرة على المجازفة المالية.

ويرى بعض الاقتصاديين أن ازدياد معدل المدخرات الوطنية لا يضمن الحد من تراجع النمو الاقتصادى، إذا لم تتوافر القدرة على مواجهة مشاكل الإفراط فى الاستثمار وتوجيه تدفقات رأس المال. فقد تم استثمار رؤوس الأموال فى القطاع الخطأ، ولم يكن تدفق رأس المال الأجنبى تحت السيطرة، مما تسبب فى خسارة فادحة للتنمية الاقتصادية، ويعد هذا درساً هاماً قدمته دول نامية من جنوب شرق آسيا، ولذلك ينبغى اتخاذ خطوات حذرة تجاه فتح السوق المحلية أمام رؤوس الأموال الأجنبية.[٣]

---

(١) لمزيد من التفصيل ينظر: د. عبدالفتاح الجبالى – مصدر سابق – ص ١٦.
(2) Stanly Fisher: Capital Account Liberalization and the Role of I.M.F September 1997.
(٣) المصدر السابق – تأملات حول العولمة الاقتصادية فى ضوء الأزمة المالية الآسيوية – قراءات استراتيجية – المجلد الثانى – العدد الأول – ص١١.



وهناك أمور حيوية يجب وضعها فى الاعتبار أهمها: أن توسيع مجالات الاستثمار لجذب رؤوس الأموال الأجنبية يجب أن يتم تبعاً لمعدل محدد وفى إطار عملية تدريجية لدعم البيئة الاستثمارية، فمثل هذه الاعتبارات هامة للدول النامية التى تتعرض لتأثيرات العولمة الاقتصادية.

خامساً: اعادة التفكير حول مغزى عولمة الاقتصاد العالمى:

فى دراسته المشار إليها سلفاً أكد الأستاذ Wanghexing أن العولمة الاقتصادية اتجاه سائد فى عالم اليوم، لكنها ما تزال شيئاً جديداً لا يملك الناس معرفة أكثر عنه فى الوقت الحاضر. وقد تواجه الدول النامية بصفة خاصة هذا الأمر من زاوية مزايا ومثالب العولمة الاقتصادية، فمن الممكن أن تساعد هذه العولمة على دفع جهود الدول النامية فى تصحيح هياكلها الصناعية، والانتقال إلى التكنولوجيا والقطاعات ذات القيمة المضافة العالمية.

كما خلقت العولمة الاقتصادية فرصة لكى تلحق الدول النامية بالتطورات الحديثة فى الاقتصاد العالمى، غير أنه يجب فى نفس الوقت أن تأخذ فى الاعتبار أن العولمة الاقتصادية تحمل معها فى نفس الوقت محاذير أو مخاطر على الدول النامية، فقد سلطت الأزمة المالية الآسيوية الضوء على الأثر العكسى للعولمة، والذى لا يمكن التقليل من شأنه أو تجاهله.

ومن التساؤلات المهمة حول العولمة الاقتصادية التساؤل عن إمكانية صيانة الاستقلال والمصالح الوطنية والحيلولة دون التبعية لدول متقدمة ومما يرتبط بهذا التساؤل: النقد الذى وجهته دول جنوب شرق آسيا إلى شروط صندوق النقد الدولى والتى تتشابه مع الممارسات الاستعمارية فى إجبار هذه الدول عن التخلى عن سيادتها كثمن لقروض مضمونة.

وهنا نجد ثمة ارتباط وثيق بين موضوع الأمن الاقتصادى وقضية السيادة، فقد عانت بعض دول جنوب شرق آسيا – بعد اندلاع الأزمة – من التباطؤ الاقتصادى وعدم الاستقرار السياسى والاحتجاج الاجتماعى؛ وهو الأمر الذى أظهر تحول الأمن الاقتصادى إلى قضية



غير مسبوقة في الأمن الوطني، والذي أصبح بدوره بؤرة رئيسية للاهتمام على نطاق عالمي، فقد نجم عن النمو السريع للعولمة امتداد نطاق الأمن الوطني من الميادين السياسية والعسكرية إلى نظيراتها الاقتصادية والعلمية والثقافية والبيئية، فمن هذه الميادين، تبرز أهمية عملية الأمن الاقتصادي، حيث تؤكد التعليقات بشأن العولمة الاقتصادية في الإعلام العالمي على أن الاقتصاد العالمي المتنوع يأخذ طريقه الآن إلى الاندماج في الاقتصاد الغربي الذي تهيمن عليه قوى اقتصادية رئيسية في الغرب.

والأكثر من ذلك أن أسواق المال العالمية قد جازفت بمخاطر عديدة وهي تدير تعاملات ضخمة، فقد زادت العمليات الجانبية من الطابع المضاربي للأسواق المالية العالمية، ويتجلى هذا ليس فقط في إنشاء أسواق سريعة الحركة وأنشطة أعمال ممتدة، ولكن أيضاً في إعطاء فرصة للمضاربة المفرطة.

ومن هنا يعتقد البعض أن التدفق غير المحدود والسريع لرؤوس الأموال حول العالم قد يجلب معه خسائر مثل تلك التي تتسبب فيها الحروب. وبقدر وجود طبيعة مزدوجة لأي شئ في العالم، فإن العولمة ليست استثناء من ذلك، فمن جهة لم تكن أزمة تايلاند المالية لتنتشر إلى مختلف أنحاء جنوب شرق آسيا في حالة قلة تبعية هذه الدول للأسواق، كما أن تقلب البورصة في هونج كونج لم يكن ليؤدي إلى الارتباك في البورصات العالمية، ومن جهة أخرى فإن عدم حدوث تحرير مالي كان ممكن أن يعني تباطؤ سرعة تدفق رأس المال الدولي، ولأن العولمة صارت اتجاهاً لا يقاوم، فإن الشعوب يجب أن تتخذ طريقها تبعاً للظروف "ولكن دون أن تمتنع عن عمل شئ ما ضروريا خوفا من مخاطرة غير محسوبة"[1].

---

(1) المصدر السابق، د. عبدالفتاح الجبالي – مصدر سابق – ص ٣٦.



سادساً: خطورة الاعتماد على التدفقات الرأسمالية الخارجية بدلاً من الادخار المحلي:

وبيان ذلك أن الدول الآسيوية التى أصابتها الأزمة فتحت الباب أمام التدفقات الرأسمالية فى الوقت الذى كانت تعانى فيه من عجز فى الحساب الجارى، والذى أخذ فى التصاعد عاماً بعد آخر، خاصة فى ماليزيا وتايلاند، وذلك بسبب الزيادة المستمرة فى معدلات الاستثمار المحلى والتى تجاوزت بكثير قدراتها التمويلية الداخلية، وبالتالى اعتمدت فى تمويلها على العجز الواسع فى حساباتها التجارية. وبحلول عام ١٩٩٦ كان هذا العجز فى تايلاند يمثل ٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى و٤,٥٪ بالنسبة للفلبين و٤٪ لإندونيسيا و٥,٢٪ لكوريا الجنوبية[١].

وقد اتبعت البلدان الآسيوية أساليب متنوعة لفتح حساباتها الرأسمالية إذ حررت إندونيسيا التدفقات إلى الخارج فى وقت مبكر نسبياً، والتدفقات إلى الخارج تدريجياً، ففى عام ١٩٨٩ ألغت الرقابة على الاقتراض الخارجى من جانب البنوك، ولكنها أعادتها بعد عامين بسبب المخاوف الناشئة عن الإفراط فى الاقتراض مع السماح بالاقتراض من أجل تمويل التجارة وبيع الأوراق المالية لغير المقيمين والاستثمار الأجنبى فى البورصة المحلية.

وقد اتخذت كوريا فى هذا الصدد منهجاً متدرجاً، فحررت التدفقات إلى الخارج أولاً، ولم تبدأ فى تحرير التدفقات للداخل فى أسواق الأوراق المالية حتى منتصف التسعينات. وفى ١٩٩٢ سمحت لغير المقيمين بالوصول إلى سوق الأوراق المالية، ولكن فى نطاق محدود. وتم توسيع أنواع الأوراق المالية التى يمكن للشركات المقيمة فى البلد إصدارها بالخارج. كما جرى الترخيص لبنوك الصرف الأجنبى بالاقتراض من الخارج، ولكن فرضت الرقابة على الاقتراض الأجنبى المباشر من قبل الشركات. وعلى العكس سعت تايلاند إلى اجتذاب التدفقات الأجنبية وقدمت حوافز ضريبية للمستثمرين الأجانب.

([1]) Uncated: World Investment Report 1997.



وأنشأت تسهيلاً خاصاً (مؤسسة بانكوك المصرفية الدولية) لتوجيه التدفقات خلال الجهاز المصرفي، وسمحت بالاستثمار الأجنبي في أسواق الأوراق المالية التايلاندية غير أنه جرى تحرير رؤوس الأموال إلى الخارج بالتدريج(١).

ويجد المتتبع لحركات رؤوس الأموال على الصعيد العالمي أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة قد شكلت ٣٥,٤٪ من إجمالي استثمارات سنغافورة خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٧ وبلغ هذا المعدل ١٨,١٪ في ماليزيا، و١٤٪ للصين الأمر الذي جعل معدل الاستثمار الأجنبي يمثل ٩٪ من الناتج المحلي في سنغافورة و ٧,٢٪ لماليزيا و ٤,٥٪ للصين، وهنا تجدر الإشارة إلى أن التوزيع الجغرافي لهذه الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إذ نلحظ أن ٧١,١٪ من الأموال التي اتجهت إلى الصين قد جاءت أساساً من البلدان الآسيوية الأخرى، خاصة هونج كونج بنسبة ٦٢٪، بينما لم تسهم اليابان إلا بنسبة ٨,٤٪ وأمريكا ٨,٥٪.

أما في تايلاند فإن النسبة تختلف إذ تصل رؤوس الأموال اليابانية إلى ٣٨,١٪ والأمريكية إلى ١٢٪ تقريباً. واقتصر إسهام البلدان الآسيوية الأخرى على ٢٣,٦٪. وفي ماليزيا يلاحظ أن معظم الأموال القادمة إليها جاءت من تايوان بنسبة ٢٣٪ واليابان ٢٢,٧٪ واقتصرت المساهمة الأمريكية على ٧٪، وتختلف إندونيسيا عن هاتين الحالتين إذ اقتصرت المساهمة اليابانية على ١٥,٧٪ والأمريكية على ٦,٢٪ وجاءت معظم الأموال من البلدان الأوربية بالأساس بنسبة ٥٢,٩٪(٢).

---

(1) I.MF. World Economic outlook, Interim Assessment, Op., cit.
مشار إليه بمؤلف د. عبدالفتاح الجبالي – مصدر سابق – ص ١٠.

(2) Stanly Fisher: Capital account liberalization and the role of I.M.F, September 1997.



تدفق رأس المال كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى(١)

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
إندونيسيا	٤,٧	٠,٨	١,٣	٢,٤	٠,٨	٢,٥	٢,٨
ماليزيا	٤,٢	١١,٧	١٤,٩	١٦,٨	١,٨	٨,٥	٦,٤
الفلبين	٤	٤,٩	١,٢	٣,٧	٦,٤	٥,٥	٩,٢
تايلاند	١١,٤	١٢,٧	٨,٩	١,٠	٨,٨	١٣,٥	٩,٣
آسيا (متوسط)	٦,٢	٨,١	٦,٥	٨,٩	٥,٨	٧,٣	٦,٦

تدفقات الحافظة كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى(٢)

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
إندونيسيا	٠,٠	٠,٠	٠,٧	١,١	٠,٦	٠,٨	٠,٧
ماليزيا	٠,٠	٠,٠	٢,٠	٢,٥	٠,٨	١,٥	١,٣
الفلبين	٠,١٢	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٤	١,٦	١,٣
تايلاند	٠,٦	٠,١	٠,٥	٣,٨	٠,٩	٢	١,٣
آسيا (متوسط)	٠,٦	٠,٢	٠,٧	١,٨	٠,٦	١,٢	١

تدفق قصيرة الأجل كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى(٣)

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
إندونيسيا	٥,٥	٣,٧	١,٥	٠,٧	١,٩	٣,٩	٢,٩
ماليزيا	١,٢	٣,٩	٨,٠	٨,٤	٤,٥	١,١	١,٥
الفلبين	٠,٢	٠,٤	٢,٠	١,٠	٢,٣	٠,٥	٢,٨
تايلاند	٧,٦	٧,٥	٥,٠	٣,٠	٥,٥	٧,٧	٥,٦
آسيا (متوسط)	٣	٣,٤	٣,٦	٣,٠	١,٤	٢,٦	٢,٦

(1) Source: Peter Montiel, The Dynamics of Capital Movements, July 1997.

(٢) المصدر السابق.

(٣) المصدر السابق.



والذى نود التأكيد عليه هو أن التدفقات الرأسمالية بأنواعها المختلفة (الاستثمار الأجنبى المباشر، والاستثمار الأجنبى غير المباشر فى محافظ الأوراق المالية، والإقراض المصرفى) لم تكن جميعاً فى نفس المستوى. كما أن التدفقات الرأسمالية إلى الداخل على هذا النحو قد أدت إلى تعقيد إدارة السياسة النقدية لدى الأقطار المتلقية لها، إذ أن الاستجابة الصحيحة للسياسات الاقتصادية بغية إدارة هذه التدفقات بصورة سليمة يعتمد على عدد من العوامل تتعلق بأسباب هذه التدفقات، وما إذا كانت قادمة بالأساس بسبب عوامل خارجية، أم مقومات محلية، فإذا كانت تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل على سبيل المثال مرتبطة بزيادة تلقائية فى الطلب على النقود فإن التوسع فى عرض النقود المحلية لن يكون تضخمياً، ويجب فى مثل هذه الحالة استيعاب مثل هذه التدفقات. كما تتوقف استجابة السياسات السليمة على تكوين التدفقات الداخلة أى ما إذا كانت تتكون أساساً من تدفقات للحافظة أو غيرها من التدفقات التى يمكن تغيير اتجاهها بسهولة، أم أنها تدفقات تؤدى إلى خلق الدين. كما تتوقف وعلى قدرة المؤسسات المالية المحلية على الوساطة فى التدفقات الأجنبية الضخمة(١).

وقد أدى تعقيم التدفقات الرأسمالية الداخلة للبلاد عن طريق تكوين الاحتياطيات الدولية إلى زيادة كبيرة فى هذه الاحتياطيات فوصلت فى تايلاند إلى ٣٨ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩٤ - ١٩٩٦، أى حوالى خمس صافى تدفقات رؤوس الأموال القادمة إليها، وهذه العملية تحتاج إلى رفع معدلات الفائدة المحلية. وهو ما تزامن مع الاتجاه الهبوطى لأسعار الفائدة بالبلدان المتقدمة، ومن ثم زادت الفجوة بين الإثنين بصورة كبيرة، وخلق إمكانيات أخرى للشركات المحلية للاقتراض الخارجى، فزادت الديون المستحقة عليها. وهنا تشير الإحصاءات إلى أن الدين الخارجى المستحق على إندونيسيا قد بلغ ١٣٧,٤ مليار دولار فى نهاية عام ١٩٩٧، ومنه نحو ٦٠٪ تقريباً ديون قصيرة الأجل، وحوالى ٥٣,٨٪ مستحقة على القطاع الخاص.

---

(١) المصدر السابق.



وفى كوريا الجنوبية والتى بلغ حجم ديونها ١٥٤,٤ مليار دولار، بلغت الديون قصيرة الأجل حوالى ٧٠٪ منها واستحوذ القطاع الخاص على ٩٣٪ تقريبا، بينما فى ماليزيا التى بلغت ديونها الخارجية حوالى ٤٤,١ مليار دولار. ووصلت الديون قصيرة الأجل إلى ٥٥٪ واستأثر القطاع الخاص بنحو ٦٢,٦٪، وفى تايلاند من إجمالى ديون خارجية بلغت ٩١,٧ مليار دولار، مثلت الديون قصيرة الأجل نحو ٦٪ والديون المستحقة على القطاع الخاص نحو ٨١٪[1].

والجدول الآتى يوضح الديون الخارجية والاحتياطيات الدولية فى نهاية ١٩٩٧[2]

الدولة	إجمالى الديون الخارجية (مليار دولار)	نسبة الديون قصيرة الأجل٪	نسبة الديون الخاصة ٪	صافى الاستثمار الأجنبى المباشر (مليار دولار)	الاحتياطيات الدولية (مليار دولار)
تايلاند	٩١,٧	٦٥	-	٣,٥	٢٧,٥
إندونيسيا	١٣٧,٤	٦٠	٥٣,٨	٣,٥	١٦,٦
الفلبين	٤٤,٣	١٨,٦	٤٠,٧	١,٢	٧,٣
ماليزيا	٤٤,١	٥٥	٦٢,٦	٤,٥	٢١,٧
كوريا	١٥٤,٤	٧٠	٩٢,٨	١,٣	٢٠,٤
الصين	١٤٠,٣	-	-	٤٣,١	١٣٩,٩

مما تقدم يتضح لنا أن التدفقات الرأسمالية المتقلبة تسبب العديد من المشاكل للدول المتلقية، إذ تؤدى إلى فقدان الرقابة النقدية والمغالاة فى سعر الصرف الحقيقى، وعدم الاستقرار، وكليا أمور تتعارض مع الأهداف طويلة الأجل للإصلاح الاقتصادى. فطالما تم التمسك بسعر صرف اسمى ثابت فإن ذلك يشجع على الاستثمار فى الأصول المالية المحلية ذات الأرباح العالية. إلا أنه بمجرد التخلى عن هذا النظام فإن التدفقات الرأسمالية سريعا ما تنسحب.

([1]) هوبيمان - المضاربة على العملات تمتص السيولة المالية - الأهرام - ديسمبر ١٩٩٧.

([2]) Source: Japan center for international finance - na
مشار إليه بمؤلف - د. عبدالفتاح الجبالى - مصدر سابق - ص ٣٥.



وهكذا تتضح خطورة الزيادة في التدفقات الرأسمالية غير المباشرة، كما يتأكد أن هناك حدوداً لحجم العجز في الحسابات الجارية الذي يمكن للأسواق المالية تمويله[1]، لذا كان من الضروري العمل على تنشيط الادخار المحلي بحيث يصبح هو المحرك الأساسي للنمو، وأن يقتصر دور الاستثمارات الأجنبية على استكمال النقص في معدلات الادخار المحلي.

سابعاً: أظهرت الأزمة الآسيوية أن معدلات الادخار المرتفعة للغاية يمكن أن تنعكس بالسلب على الاقتصاد. وفي هذا السياق يرى "ستجلينز" أنه عندما يكون معدل الادخار القومي أكبر من ثلث الناتج المحلي الإجمالي، فإن الاستثمارات المضافة والتي يمكن أن تمول عبر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية يمكنها أن تؤثر بشكل محدود على الاقتصاد ككل، وأيضاً يمكن أن يوجد طلب محدود قصير الأجل، على هذه الاستثمارات، ولكن مع المدى البعيد فإنها لا تضيف كثيراً إلى إنتاجية المجتمع ككل[٢].

ويرى "كروجمان" أن العيب الرئيسي لهذه التجربة يكمن في الاعتماد على حشد المزيد من الموارد بأكثر من اعتمادها على التقدم التكنولوجي وزيادة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، وهذا الأسلوب له محدوديته، من حيث سريان قانون تناقص الغلة[٣].

ثامناً: خطورة العولمة بما تضعه من تحديات كبيرة أمام اقتصادات الدولة الناشئة، فالنظام المالي الراهن يكشف أوجه الضعف الاقتصادية للبلدان بسعة ويعاقبها عليها، كما أنه ييسر نقل الاضطرابات المالية على الصعيد العالمي، لذا من الضروري أن تحتفظ البلدان بسياسات اقتصادية متناسقة ومناسبة ومتسقة واتخاذ التدابير اللازمة لتقليل المخاطر المرتبطة بتحركات رؤوس الأموال عن طريق تحسين الإشراف على النظم المالية وشفافيتها.

---

(1) د. عبدالفتاح الجبالي – مصدر سابق – ص ١٦.

(2) Stilglity: The role of international financial institutions in the current global economy, Chicago, February 1998.

(3) Paul Krugman: What Happened to Asian? - January 1998.
مشار إليه بمؤلف د. عبدالفتاح الجبالي – مصدر سابق – ص ٣٦.



وبيان ذلك أن أسواق رؤوس الأموال الدولية قد أصبحت تتسم بتحويل التمويل لأوراق مالية بشكل متزايد، من حيث أن حصة أكبر من تدفقات رؤوس الأموال الطويلة الأجل العابرة للحدود، تحدث من خلال الأسهم والسندات القابلة للتسويق، وعلى الرغم من النمو السريع لهذه الأشكال من التمويل فإن ثمة افتقاراً ملحوظاً إلى الوضوح فيما بين السلطات الدولية بالنسبة للمسئولية عن السيولة والملاءة فى نظام يقوم على تحويل التمويل لأوراق مالية للتداول. من هنا فمن الآن فصاعداً سوف يستجيب النظام المالى الدولي إلى قانون المصالح الذاتية فلا أحد يحكم هذه اللعبة، التى لا تخضع لأى قاعدة باستثناء تحقيق أكبر قدر يمكن من الربح.

تاسعاً: تطرح الأزمة الآسيوية قضية سعر الصرف "والتعامل معها بالكيفية التى تحققت الأهداف التنموية للبلاد، إذ تحتاج إلى معاملة خاصة تنسجم مع طبيعته والعوامل المؤثرة فيه، خاصة اتساع دائرة الآثار التى تنتج عن تغييره. حيث يلعب سعر الصرف دوراً مزدوجاً فى الاقتصاد القومى فهو من جهة يعزز القدرة التنافسية للبلاد مما يكفل سلامة ميزان المدفوعات (فيما يطلق عليه أثر محول الإنفاق) كما يعمل على تثبيت الأسعار المحلية (أثر الثروة)".

وهذه الأهداف قد تتعارض مع بعضها البعض، فاستقرار الناتج والحد من التضخم وعلاج مشكلة ميزان المدفوعات تتناقض مع بعضها فى كثير من الحالات، ففى ظل انفتاح الاقتصاد وما ينطوى عليه من تدفقات حرة لرؤوس الأموال ومرونة سعر الصرف، فإن زيادة أسعار الصرف المحلية التى لا يقابلها تغير فى توقعات سعر الصرف سوف تضر بالعملة المحلية، ولن يعدو أن تكون زيادة نسبية فى عائدات أصول الغملة المحلية، بحيث تميل إلى رفع قيمة العملة المحلية، الأمر الذى من شأنه أن يخفض القدرة التنافسية للمنتجين المحليين وتدهور الميزان التجارى وتعاظم آثار الركود الناتج عن ارتفاع أسعار الفائدة على وتيرة النشاط الاقتصادى المحلى ومن هنا فإن مناقشة المفهوم الأمثل لإدارة الصرف الأجنبى لابد أن تتم فى ضوء عدد من العوامل الهامة مثل:

- الأهداف الاقتصادية لدى راسمى السياسات.
- الهيكل الاقتصادى للدولة.



- مصدر الصدمات التى تلحق بالاقتصاد العينى[1].

وبالتالى فإن تحديد الهدف سيحدد المتغيرات المستهدفة، وعندئذ يمكن الحديث عما يسمى "سعر الصرف التوازنى" الذى يتسق مع المتغيرات الرئيسية، وليس ذلك السعر الذى تحدده المضاربات، وبالتالى فإن المستوى السليم لسعر الصرف لا يمكن أن يتجدد فى نهاية الأمر، إلا بالاستناد إلى فكرة "التوازن العام" أى بحث التفاعل بين سعر الصرف والمتغيرات الرئيسية الأخرى للاقتصاد الكلى، والتى تتأثر جميعها فى نفس الوقت بسعر الصرف فى حد ذاته فحسب، بل تتأثر بالسياسة العامة للدولة.

فعند ظروف اقتصادية معينة يمكن تعديل أسعار الصرف، بدرجة معقولة ولكن شريطة الإدراك التام لكافة العوامل والعناصر المؤثرة على هذه العملية واحتمالاتها المستقبلية، وهو ما يتوقف على طبيعة النظام الاقتصادى للدولة أو مدى الثقة فى العملة، والاستقرار السياسي وطبيعة الأسواق المالية ومدى تحررها من القيود. فالمسألة ليست "التثبيت الدائم" أو "المرونة الكاملة"، ولكن درجة المرونة المطلوبة فى ظروف معينة، وهنا يتوقف الأمر على نوع الصدمة التى يرجح أن يتعرض لها فى الاقتصاد المعنى.

ففى حالة الصدمات الخارجية فإن مرونة أسعار الصرف تستطيع الحد من آثارها، بمعنى أن الأسعار المحلية يمكن استقرارها عند مواجهة الاقتصاد لحركة الأسعار الأجنبية عن طريق إدخال التعديل الملائم فى سعر الصرف[2].

بينما فى حالة الصدمات الداخلية فإن الأمر يتوقف على طبيعة الصدمة المحلية من حيث كونها نقدية (أى تنشأ فى سوق النقد أم حقيقية - تنشأ فى سوق السلع) وتذهب وجهة النظر التقليدية إلى أن الحفاظ على سعر صرف ثابت هو الأسلوب الأكثر فاعلية فى تحقيق استقرار

---

(1) صندوق النقد الدولى - إدارة سعر الصرف - ورقة غير منشورة - مشار إليها بمؤلف - د. عبدالفتاح الجبالى - مصدر سابق - ص ٣٦.
(2) المصدر السابق.



الإنتاج حين تكون الصدمات المحلية ذات طبيعة نقدية. أما حين تكون الصدمات المحلية "حقيقية" فيجب تعديل سعر الصرف لتحقيق الاستقرار فى الناتج عن طريق توليد الطلب الخارجي.

والقاعدة العامة هى أنه إذا كانت السياسة الاقتصادية تهدف إلى تحقيق استقرار الناتج فى وجه الصدمات المؤقتة فيجب تعديل سعر الصرف حين تتبع الصدمات من الخارج أو من سوق السلع الحلية، ولكن ينبغى تثبيته فى حالة حدوث الصدمات فى سوق النقد المحلية[1].

عاشراً: كشفت الأزمة المالية الآسيوية عن خطورة استمرار الضعف فى النظم المالية المحلية دون التحرك بسرعة وبحزم للتصدى لمظاهر هذا التدهور. ففى واقع الأمر ساهمت أسعار الفائدة المرتفعة على الودائع المصرفية والمرتبطة بجوانب الضعف فى الأجهزة المصرفية فى خفض الطلب المحلى وانخفاض النشاط المرتبط بذلك، وذلك لأنه يؤدى إلى انخفاض فى الإنفاق على السلع الاستثمارية وأيضاً على الاستهلاك. كما تؤثر تغييرات أسعار الفائدة على أسعار الأصول التى تشمل العقارات والشركات، وذلك جزئياً من خلال تغيير السعر بناء على خصم العائدات المستقبلية المنتظرة فى الأصول وهو ما يؤدى إلى زيادة آثار الثروة.

وتزداد خطورة هذه المسألة عند حدوث تغييرات مفاجئة فى تقييم الأسواق المالية للسياسات والتوقعات الاقتصادية لإحدى البلدان، وأيضاً مخاطر العدوى بالنسبة للبلدان الأخرى، وهو ما يتضح من الأزمة المالية الأخيرة، إذ بمجرد أن أعلن "بنك تايلاند المركزى" أنه يجب تنظيف محفظة القروض البنكية وغيرها، بدأ المستثمرون المتوترون فى سحب أموالهم من البنوك. وهكذا انكمشت أسعار الأصول وبدأ المستثمرون ينزحون بمعدل أسرع، وهرب المستثمرون الأجانب مما أدى إلى خفض العملة وتفاقم الأزمة.

---

(1) المصدر السابق.



المبحث الثانى

خبرات برامج مواجهة الأزمات الآسيوية

هناك عدد من الخبرات الرئيسية التى أفرزتها برامج وآليات مواجهة الأزمات المالية الآسيوية ويمكن إيجازها على النحو التالى:

أن البرامج التى يقترحها صندوق النقد الدولى لمواجهة أى أزمة فى أى دولة يمكن أن تشمل إجراءات جيدة، وقد تنطوى على أخطاء أيضاً، وهى ربما تكون جيدة نظرياً لكنها يمكن ألا تكون ملائمة للظروف الخاصة لهذه الدولة أو تلك، وبالتالى فإن كل دولة لابد أن تتعامل بمنتهى التعقل مع المقترحات التى تأتيها من صندوق النقد الدولى أو من أى جهة خارجية وأن تختار البرنامج الذى يلائم ظروفها بكل تعقيداتها، وذلك أمر ممكن بالحوار مع صندوق النقد والبنك الدوليين أو حتى بتجاهل نصائحهما فى نهاية المطاف لأن المهم دائماً هو نجاح برنامج معالجة الأزمات أو تفادى التعرض لها، ومن البديهى أن التصرف بحرية إزاء توصيات صندوق النقد الدولى يقتضى من أى دولة أن تكون قادرة على ذلك ومستعدة له عبر إصلاح أوضاعها الداخلية.

أن مكافحة الفساد والقضاء عليه كعمل ضرورى لاستعادة الاقتصاد والسوق المالية الثقة المحلية والدولية لا يمكن أن يتم إلا عبر توفير الشفافية الكاملة. وهذه لا يمكن توفيرها إلا فى نظام ديمقراطى حقيقى يتيح رقابة شعبية حقيقية على السلطة التنفيذية ويمنع عمليات استغلال النفوذ السياسى لتحقيق أرباح اقتصادية غير مشروعة أو الاستيلاء على المال العام.

أن الدور الاقتصادى الفعال للدولة فى لحظات الأزمة المالية والاقتصادية أمر ضرورى لاستعادة توازن الاقتصاد وبث الثقة فى الأسواق المالية، وذلك حتى فى أكثر الأسواق حرية على اعتبار أن مواجهة الأزمة يتطلب الكثير من الإجراءات ذات الطابع الشامل أو الواسع النطاق لتبريد الاقتصاد أو الحفز على النمو، وهى إجراءات لا يمكن أن يقوم بها سوى الدولة ولو كمرحلة مؤقتة إلى حين إخراج



الاقتصاد من أزمته. وبالطبع فإن الدور الاقتصادى للدولة يجب أن يخضع لرقابة شعبية حقيقية فى نظام ديمقراطى حقيقى حتى لا ينطوى على عمليات فساد مخربة.

أن السياسات النقدية والمالية الضرورية لمواجهة الأزمات المالية أو لتفادى حدوثها أصلاً يجب أن تتسم بالمرونة وأن تتغير بشكل معتدل عندما تقتضى الضرورة وذلك حتى لا يؤدى تغيرها بشكل حاد إلى إثارة الاضطراب الاقتصادى ونشر حالة من عدم الثقة فى الأسواق المالية وفى أوساط المستثمرين.

أن هناك أهمية كبيرة لوضع الضوابط التى تمنع عمليات الغش والتحايل فى الأسواق المالية بالذات، والتى تمنع أيضاً استغلال الأجانب لأى أزمة مالية واقتصادية كبرى لتحقيق مكاسب غير مبررة كما يحدث فى بعض الدول الآسيوية فى الوقت الراهن، حيث ستخرج هذه الدول من الأزمة وقد فقدت الكثير من الأصول الاقتصادية لصالح الأجانب وبأرخص الأسعار ليصبح لهؤلاء الأجانب نفوذ اقتصادى هائل فى تلك البلدان.

أن هناك أهمية كبيرة لدعوة صندوق النقد الدولى لتخفيض الاعتماد على المدخرات الأجنبية، والاعتماد بدلاً من ذلك على رفع معدل الادخار المحلى لرفع مستوى الاعتماد على الذات فى تمويل الاستثمارات حتى لو أدى ذلك إلى قبول معدلات نمو أقل بدلاً من المشاكل الجمة التى تخلقها الديون الخارجية الناجمة عن الاعتماد على المدخرات الأجنبية، والمشاكل المعقدة الناجمة عن سلوك بعض المستثمرين الأجانب فى أى اقتصاد.

أن الاقتصاد لا يمكن أن يستمر سليماً معافى إذا كانت موازين تعاملاته الخارجية مختلة، وتسفر عن عجز مزمن،فالعجز التجارى وعجز ميزان الحساب الجارى لتايلاند أديا فى النهاية إلى زيادة ديونها، والتمهيد لأزمتها المالية لدى حدوث مشكلة الديون المشكوك فى تحصيلها للشركات المالية الكبرى، وكذلك فإن الفجوة الكبيرة بين النمو السريع للقطاع المالى والنمو الأبطأ فى الاقتصاد الحقيقى تجعل التطورات فى القطاع المالى ذات تأثير كبير على الاقتصاد الحقيقى، بحيث أن تصدير الأزمات من القطاع المالى إلى باقى الاقتصاد يصبح



سهلاً وسريعاً كما حدث فى تايلاند والعديد من دول شرق وجنوب شرق آسيا.

أن تايلاند وجدت "المنقذ" الذى يتدخل لإنقاذها مالياً متمثلاً فى اليابان والصين ودول الآسيان، نظراً للمشاركة الاقتصادية معهما ومصالحهما المتشابكة مع اليابان، ونظراً لوجودهما فى تكتل الآسيان الذى يهمه ألا ينهار اقتصاد أى دولة عضو فيه.

أن مشاركة رؤوس الأموال الأجنبية فى البورصات وأسواق العملات فى الدول النامية بلا ضوابط هو أمر يمكن أن يتسبب فى أزمات كبرى وفى نزوح الثروات من الدول النامية لمصلحة حفنة من المضاربين، إذا لم توضع ضوابط تجبرهم على استثمار الجانب الكبر من أرباحهم فى البلدان التى حققوها فيها، وتضطرهم أيضاً إلى تحويل استثمارات متوسطة أو حتى طويلة الأجل[١].

أن صندوق النقد الدولى قد شارك بقوة فى خطة الإنقاذ المالى لتايلاند بسبب وقوف اليابان التى تعد صاحبة ثانية أكبر كتلة تصويتية فى الصندوق بعد الولايات المتحدة إلى جانب تايلاند بسبب المصالح الكبيرة بين الدولتين، لكنه وجدها من ناحية أخرى فرصة لتوظيفها فى زيادة دوره العالمى من خلال سعيه لزيادة دوره وسلطاته الإشرافية على حركة رؤوس الأموال عالمياً.

ومثل هذا الإجراء قد يندر تحققه بالنسبة للدول النامية ومنها مصر، لأن طبيعة وشروط العلاقات الاقتصادية والسياسية التى تشكل ملامح العلاقات بين الولايات المتحدة والمكسيك من جهة، وبين اليابان وتايلاند لا تتوافر لغالبية الدول النامية، فإن هذه الدول يجب أن تعتمد على نفسها فى تجنب التعرض لأى أزمات مالية أو اقتصادية، وأن تعتمد على تطوير تعاونها معاً من أجل تحقيق الغرض نفسه وتجاوزه بغرض التعاون من أجل تحقيق تنمية اقتصادية شاملة.[٢]

---

(١) لمزيد من التفاصيل ينظر: دراسة جريدة الأهرام - عدد ١٤/١١/١٩٩٧.
(٢) المصدر السابق.



المبحث الثالث

الاقتصاديات العربية
والدروس المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية

بعد هذا العرض الموجز للأزمة المالية الآسيوية يمكن القول بأن الأزمة كشفت مصادر الخطورة التى تهدد كافة الاقتصاديات النامية. وأهم مصادر هذا الخطر: خطر عجز الموازين الخارجية على الاقتصاد، وخطورة عدم وجود ضوابط على الاستثمارات الأجنبية فى البورصات وأسواق العملات، وأهمية وجود توازن فى حركة النمو فى القطاعات المالية والإنتاجية فى الاقتصاد، وأهمية وجود مشاركة اقتصادية بين أية دولة ومجموعة من الدول، حتى يمكن لهذه الدول أن تتعاون فى مواجهة أى أزمة مالية واقتصادية تتعرض لها إحداها.

كما كشفت أيضاً عن حقيقة إيجابية أخرى هى سرعة استجابة صندوق النقد الدولى لمعالجة الأزمة المالية فى تايلاند ما دامت هناك واحدة من القوى الكبرى فى الصندوق (اليابان) تقف بقوة خلفها، بل إن الصندوق قد أثبت أنه قادر على تخطى جميع القواعد التى يعمل وفقاً لها عندما يتعلق الأمر بإنقاذ دولة شريكة للولايات المتحدة صاحبة أكبر كتلة تصويتية فيه، مثلما حدث مع المكسيك.

ومثل هذا الإجراء قد يندر تحققه بالنسبة للدول النامية ومنها مصر؛ لأن طبيعة وشروط العلاقات الاقتصادية والسياسية التى تشكل ملامح العلاقات بين الولايات المتحدة والمكسيك من جهة، وبين اليابان وتايلاند من جهة أخرى لا تتوافر لغالبية الدول النامية ومنها مصر والدول العربية. وفى هذا المبحث سنحاول التركيز على السياسات الواجب اتخاذها بالنسبة للاقتصاد العربى بصفة عامة.

أهم الخبرات الاقتصادية المستفادة بالنسبة للاقتصاديات العربية:

تمر الاقتصاديات العربية بظروف صعبة، وتؤكد مؤشرات التنمية حتمية المراجعة العاجلة، والبحث عن صيغ وحلول تعدل الأوضاع وتصحح مسارها ويأتى فى مقدمتها المؤشرات التالية:



أولاً: تراجع حصة الدولة العربية في التجارة الدولية خلال السنوات العشر الأخيرة من ٣,١٪ إلى ٢,٤٪ ويرجع ذلك التراجع إلى ان معدل نمو التجارة العربية لم يتمكن من الارتفاع بنفس معدلات نمو التجارة العالمية بالنسبة لكل أنواع السلع والخدمات بما فيها النفط، وقد بلغ حجم الصادرات لجميع الدول العربية حوالى ٢٧١ مليار دولار فى عام ١٩٩٨، وهو ما يكاد يتساوى مع حجم التجارة الخارجية لدول صغيرة مثل سنغافورة البالغ ٢٦١ مليار دولار فى نفس العام، مع تدنى حجم التجارة العربية البينية ومحدوديتها حيث بلغت قيمتها ٢٧ مليار دولار (استيراداً وتصديراً) فى عام ١٩٩٨ وهو ما يعادل ٩,٥٪ من إجمالى التجارة العربية الدولية.

ثانياً: أن ما تم تحقيقه ما زال دون الطموحات ولا يرقى إلى مستوى التحديات التى تواجهها الأمة العربية مع إطلالة قرن جديد. وواقع قطاعات الإنتاج أنها لم تنجح فى تلبية حد معقول من الطلب المحلى أو المنافسة الفعالة فى الأسواق الخارجية، ولم تنجح جهود التنمية فى تغيير البنية الهيكلية للاقتصادات العربية بقدر كاف من الإصلاحات الأساسية، حيث بلغ متوسط معدل النمو السنوى للناتج المحلى الإجمالى العربى خلال الفترة من ٧٥-١٩٩٨ حوالى ٣,٢٪ بالأسعار الثابتة وبلغ معدل نمو السكان فى نفس الفترة حوالى ٢,٧٪ وهو ما يعنى أن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى لا يتعدى ٠,٥٪ فقط. يضاف إلى ذلك أن معدلات النمو فى العديد من الدول العربية كانت سلبية طوال ربع القرن الأخير، وعلى الأخص خلال الفترة ٨٥-١٩٩٩، حيث تراجعت تراجعاً كبيراً فى أغلبية الدول العربية فى ظل الحروب والصراعات التى توالت على المنطقة وكان لها أكبر الأثر فى استنزاف الموارد البشرية والمادية.

ثالثاً: بدأت الدول العربية تتأخر نسبياً مقارنة مع بقية دول العالم، إذ يقدر متوسط سنوات التعليم للفرد البالغ فى نهاية التسعينات بحوالى ٢,٨ سنة مقابل أكثر من عشر سنوات فى الدول النامية، وتقدر نسبة الأميين بين البالغين بحوالى ٤٥٪ بينما لا تتجاوز هذه النسبة ٥٪ فى دول شرق آسيا.



رابعاً: وفي مجال البحث العلمي والتطور التكنولوجي فإن مراكز البحوث العربية ضعيفة الأداء وضئيلة الإمكانات، إذ لا تخصص الدول العربية أكثر من ٠,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي لهذا النشاط، مما يمثل أقل من ثلث النسبة التي تخصصها بعض دول الجوار ألف مرة ومثيلتها في الدول العربية.

خامساً: وبالنسبة للأوضاع الاجتماعية في الدول العربية تزداد تحدياتها من سنة لأخرى مثل استفحال البطالة التي لا تقتصر خطورتها فقط على معدلاتها العالمية التي تبلغ أكثر من ٢٥٪ من القوى العاملة في العديد من الدول، بل أيضاً على استمراريتها، وتنامي معدلاتها وظهورها في دول الخليج العربية التي لم تعرف هذه الظاهرة من قبل، وأهم من ذلك انتشارها بين كل الفئات، بما فيها فئة الجامعيين.

ويضاف إلى كل هذا اتساع رقعة الفقر في كثير من الدول العربية بالرغم من كل البرامج والسياسات المعتمدة لمكافحة الفقر وتحسين الظروف المعيشية وهو ما يتطلب استثمارات كبيرة لتوفير ما يزيد على ٣ ملايين فرصة عمل جديدة سنوياً[١].

سادساً: تواضع قيمة رأس المال لكافة الشركات المقيدة بالبورصة العربية والبالغ نحو ١٩٤ مليار دولار، وهي قيمة بالغة التواضع بالقياس والحساب العالمي حيث تصل إلى ٢٠٪ فقط من القيمة السوقية لشركة مايكروسوفت الأمريكية، وهو ما يدعو إلى إعادة تقويم قيمة ووزن الشركات العربية وقدرتها على التعامل مع عالم الشركات الديناصورية العالمية.

---

(١) تشير التقديرات الأولية إلى أن أوضاع العالم العربي في ظل الاقتصاد العالمي الجديد سلبية، ويأتي في مقدمتها أن ٢٥٪ من سكان العالم العربي يقعون تحت خط الفقر، وأن ٢٥٪ من الإجمالي غير متعلمين، وهناك مليون عربي فقط يستخدمون الإنترنت، في حين يستخدمه عالمياً ٣٠٠ مليون مع تعرض العالم العربي لقنبلة ديموغرافية موقوتة في ظل أن ٦٠٪ من السكان تحت سن ٢٥ سنة مع تضاءل نصيبه من الاستثمارات المباشرة عبر العالم إلى ١٪ من إجماليها في عام ١٩٩٩. لمزيد من التفاصيل ينظر: التقرير الاستراتيجي العربي الموحد لعام ١٩٩٩، وأعمال المؤتمر السادس للاستثمار وأسواق رأس المال العربية المنعقد في بيروت - الفترة من ١٨ - ٢٠ مايو ٢٠٠٠.



وصفة عملية للتكامل الاقتصادى:

الخبرات الاقتصادية المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية وتتحدد أهم هذه الخبرات فيما يلى:

أهمية وجود مشاركة اقتصادية واستراتيجية بين أى دولة ومجموعة من الدول حتى تتعاون هذه الدول معاً من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، لذا يتعين على هذه الدول أن تعتمد على نفسها فى تجنب التعرض لأى أزمات مالية أو اقتصادية، وأن تعتمد على تطوير تعاونها معاً من أجل تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، لا سيما وأن معظم الدول العربية تتجه نحو سياسات الإصلاح الاقتصادى، ووفقاً لكل المقاييس الاقتصادية العلمية فإن أى مشروع اقتصادى يقام فى المنطقة العربية لا يستطيع تحقيق أقصى ربح ممكن أو أقصى كفاءة إنتاجية إلا إذا تم وضعه فى نطاق منظومة اقتصادية عربية، لأن أى طرف عربى لا يستطيع بمفرده أن يتعامل مع التكتلات الاقتصادية العالمية، بل أن هذه التكتلات فى حد ذاتها خاصة تكتلات الشركات الدولية العملاقة يمثل تهديداً مباشراً لكيانات اقتصادية عربية قوية الأمر الذى يدفعها نحو الاتجاه إلى إقامة تكتلات عربية عربية[1].

وتحقيق التكامل – كما ثبت من تجارب العالم والأزمة المالية الآسيوية – يتم بالتخطيط الجيد والجاد والتنفيذ الهادئ لخطوات متفق عليها بالقدر الذى تسمح به الظروف، والمدخل الجاد يتمثل فى التخطيط لإقامة سوق عربية مشتركة تنقل عبرها السلع والخدمات والأموال والأفراد والمعلومات، وهو نفس ما تم لتكوين الجسر الأوربى المتحد الذى بدأ بالاتفاق على وصل الطرق ومد الجسور وربط شبكات الكهرباء وشبكات الغاز والاتصال والموانى والمطارات وتحديث المعابر، وهو ما يتطلب أن يتم الاتفاق عربياً على بداية يخطط لتنفيذها خلال عشر سنوات وتعمل على مسارين رئيسيين هما:

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر: د. محمد سعد أبو عامود – العلاقات العربية العربية فى النصف الثانى من القرن العشرين – السياسة الدولية – العدد ١٣٩ – ص٢٦ وما بعدها.



(أ) ربط الأجزاء من خلال تنفيذ مشروعات للربط بين أجزاء الوطن العربى، لا سيما وأن هناك مشروعات بدأت فعلاً من خلال مشروع الربط الكهربائى مع تحديد المسئولية فى مؤسسات التمويل العربية، وفى مقدمتها الصناديق العربية والبنك الإسلامى للتنمية حتى يتم ربط الطرق والموانى والمطارات والسكك الحديدية والاتصالات وأسواق المال.

(ب) التكامل الاختيارى للطاقات والأسواق ويتحمل مسئوليته اتحادات المنتجين ومجموعة من السلع الأساسية تحت إشراف صندوق النقد العربى لإعداد مخطط للتكامل بين مجموعة محدودة من الصناعات والخدمات التى توجد لها أسواق، وقاربت فى إنتاجها للمستوى العالمى وفى مقدمتها الصناعات النسيجية - الصناعات الغذائية - مواد البناء - الأسمدة ومستلزمات الزراعة - الصناعات النفطية - السياحة - المعلومات - إدارة المطارات - إدارة الموانى وما يلحق ربط أجزاء السوق باعتباره سابقاً على الحديث عن مناطق التجارة الحرة وسوق كبيرة، وهو ما يصنع تعاوناً لتكوين طاقات قوية لسلع محدودة وسوق كبيرة.

ومن المؤكد أن تأسيس سوق عربية مشتركة سوف يساعد الدول العربية على رفع استفادتها من اتفاقية الجات لتحرير التجارة الدولية، وتقليل الآثار السلبية لها على الاقتصادات العربية، مع اعتبار أن أسواق الدول الداخلة فى سوق مشتركة تعامل وفقاً للاتفاق باعتبارها سوقاً واحدة يمكن أن تتبادل دولها جميع الميزات التفضيلية فى التعاملات الاقتصادية، دون أن تكون مضطرة لمنحها لدول أخرى، ومن ثم فإن وجود سوق عربية مشتركة سوف يشكل إطاراً تعاونياً لحماية اقتصادات الدول العربية من التعرض لأى هزات مالية أو اقتصادية كتلك التى تعرضت لها تايلاند.



المبحث الرابع

مدى تأثر الاقتصاد المصرى بالأزمة المالية الآسيوية

أولاً: التأثير العام للأزمة على الاقتصاد المصرى:

لم يتأثر الاقتصاد المصرى بحالة التباطؤ التى ضربت الاقتصاد العالمى ووصلت إلى حد الركود العميق فى بلدان شرق وجنوب شرق آسيا، وبعض بلدان أمريكا اللاتينية، وذلك ببساطة لأن مستوى اندماج الاقتصاد المصرى فى الاقتصاد العالمى ما زال محدوداً فى مجالات التجارة والاستثمارات المباشرة وغير المباشرة وتدفقات الأموال والسياحة، وهى المجالات الرئيسية التى تنتقل عبرها الآثار الاقتصادية الإيجابية والسلبية من الاقتصاد العالمى إلى الاقتصاد المحلى فى أى دولة.

ولتفادى أسباب الأزمة المالية الآسيوية ومن أجل الاستفادة بدروسها فى التجربة المصرية تم تشكيل لجنة رفيعة المستوى من بعض المسئولين الاقتصاديين وبعض رجال الأعمال المصريين لدراسة ظروف هذه الأزمة وكيفية الاستفادة منها.

ثانياً: مدى تأثر البورصة المصرية بالانهيار الذى حدث فى البورصات الآسيوية:

بورصة الأوراق المالية فى مصر بورصة بضاعة حاضرة. فقد نص قانون سوق رأس المال ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بأن بائع الأسهم والسندات يجب أن يسلمها قبل البيع. كما أن المشترى يجب أن يدفع قيمة مشترياته بالكامل قبل الشراء، وبذلك يكون القانون قد ضمن لجميع الأطراف المتعاملة فى السوق جدية التعاملات.

كما أن البورصة المصرية لا تدخل فى تعاملاتها البيع والشراء الآجل، ولا يوجد بها نظام الـ Margin أى أن المشترى يدفع نسبة من مبلغ مشترياته يحددها السمسار حسب مركز المشترى المالى، وتتراوح بين ١٥٪ إلى ٢٥٪ على أن يتم الشراء بـ ١٠٠٪.



كما لا يوجد بالبورصة المصرية نظام التوقعات Options، فقد كان قانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يعيد النظر في هذا الشأن فلم يدخل هذه الأدوات في التداول في البورصة المصرية؛ لأن هذه الأدوات هي سبب من الأسباب الرئيسية في التأثير على الأسعار تأثيرات حادة.

والسؤال الآن: هل تأثرت السوق المصرية بالأزمة المالية الآسيوية:

يمكن القول بأن السوق المصرية يصنف حالياً على أنه سوق واعد وصاعد ولم يصل إلى مرحلة النضج والاستقرار بعد. والملاحظ أن سوق المال المصرى يتسم بما يلي:

١-عدم ارتباط السوق المصرى بدرجة كبيرة بالأسواق العالمية، أى أن البورصة المصرية ما زالت محلية.

٢-عدم وجود سوق للمضاربة على العملات الأجنبية في مصر.

٣-متانة الأسس الاقتصادية الكلية للاقتصاد المصرى بوجه عام، وضآلة عجز الموازنة العامة للدولة وانخفاض معدل التضخم على وجه خاص(١).

٤-وجود احتياطي من النقد الأجنبي يسمح للبنك المركزى بالتدخل عند الضرورة لردع أية محاولة للمضاربة(٢).

فلو نظرنا إلى تايلاند التي كانت من أوائل المتأثرين نجد أن احتياطي النقد في البنك المركزى كان حوالي ٣٠ مليار دولار، ولكن البنك المركزى كان قد باع منها ٢٣,٥ مليار دولار في أسواق النقد

---

(١) بلغ معدل التضخم ٩,٠٪ خلال عام ١٩٩٤/٩٣، ٩,٣٪ عام ١٩٩٥/٩٤، ٧,٣٪ عام ١٩٩٦/٩٥، ٦,٢٪ عام ١٩٩٧/٩٦، ٣,٨٪ عام ١٩٩٨/٩٧، ٢,٩٪ يونيو ١٩٩٩ - أنظر: النشرة الاقتصادية - البنك الأهلي المصرى - المجلد الثاني والخمسون -العدد الثالث - ص٧٩.

(٢) يقدر حجم الاحتياطي المصرى من النقد الأجنبي خلال السنوات السابقة واللاحقة مع الأزمة بما يلي: ١٩٩٥/٩٤ (١٥٨٣٠,٠ مليون دولار)- ١٩٩٦/٩٥ (١٦٥٥٠,٠) - ١٩٩٧/٩٦ (١٨٥٧٣ مليون دولار) ١٩٩٨/٩٧ (١٨٣٨٩ مليون دولار) - ١٩٩٩/٩٨ (١٧٣٢٧ مليون دولار) - النشرة الاقتصادية البنك الأهلي المصرى - المجلد الثاني والخمسون - العدد الثالث - ١٩٩٩ - ص٨٠.



المستقبلية بما يعنى أن الاحتياطى الفعلى كان يبلغ حوالى ٧ مليارات فقط؛ ولأن صادرات السلع تمثل أكثر من ٣٠٪ من إجمالى الدخل القومى فى تايلاند (بالمقارنة بحوالى ٢٪ فى مصر) فإن صعود الدولار قبل سنوات الأزمة أثر سلبيا على ميزان السلع والخدمات، وسبب انخفاض أرباح الشركات خروج بعض من الاستثمارات الأجنبية مما أثر على الحساب المالى والرأسمالى.

كما تشير الاحصائيات إلى أن الديون بالعملات الأجنبية كانت تمثل ٥٥٪ من إجمالى الناتج المحلى، ويقال إنها فى الحقيقة كانت (تمثل حوالى ٧٠٪ وذلك بالمقارنة بحوالى ١٠٪ فى مصر) ولذلك اقتصرت السيولة البنكية على العملات الأجنبية. وجدير بالذكر أن نسبة كبيرة من تلك الديون كانت قد استثمرت فى الأراضى والعقارات مما لا يدر عملة أجنبية من الاستثمار وبانخفاض الاحتياطى لم يستطع البنك المركزى التايلاندى الدفاع عن ارتباط عملاته بالدولار وبانخفاض العملة خرجت كثير من الاستثمارات الأجنبية من البورصة التايلاندية مما نتج عنه انهيار الأسهم.

وبالمقارنة مع مصر نجد أن الاحتياطى النقدى الأجنبى إلى جانب انخفاض سعر الفائدة باضطراد وانخفاض نسبة التضخم .. الخ كل ذلك يؤثر تأثيراً مباشراً على نمو الاستثمارات فى البورصة.

٥- انخفاض أسعار الأسهم فى البورصة المصرية فى الفترة السابقة على حدوث الأزمة – أى منذ فبراير ١٩٩٧ بما يعنى أن السوق المصرى مر بعملية تصحيح متدرج وربما لا يعطى مجالاً لأن يكون السوق المصرى فى حالة مشابهة لحالة البورصات الأخرى التى عانت من كون أسهمها مقدرة بأعلى من قيمتها[1].

ومع ذلك يمكن القول بأن الأزمة قد أثرت على البورصة المصرية تأثيراً غير مباشر من عدة وجوه:

١-التأثير على شهادات إيداع بعض الشركات، فقد أثرت الأزمة على شهادات إيداع دولية لخمس شركات فى سوق لندن حيث كان لانخفاض مؤشر FTSL أكثر من ١٥٪ خلال يومين من الأزمة تأثير سلبى على شهادات الإيداع حيث انخفضت بنسب تتراوح بين

([1]) د. فريد النجار – مجلة البورصة المصرية – العدد ٢٦ – ١٩٩٧ – ص ١١.



١٠٪ و ٢٠٪. وفي المقابل لم تتعد نسبة الانخفاض المحلي الـ٥٪ التي وضعتها البورصة كحد أقصى لحركة السوق خلال اليوم وخلق ذلك ما يسمى بفرص arpltrage عن طريق القيام المستثمر بشراء الـgdrs وتحويلها إلى أسهم محلية وبيعها محلياً محققاً فارقاً في السعر يتراوح ما بين ٥٪، ١٥٪ على أمل أن لا ينخفض السوق المحلي خلال فترة التحويل التي تصل إلى أسبوع تقريباً، وعن طريق هذه العمليات تتوازن الأسعار مرة أخرى فترتفع أسعار الـ gdrs لتتقابل مع أسعار الأسهم المحلية عند نقطة توازن.[١]

٢-انسحاب بعض صناديق الاستثمار الأجنبية من الأسواق مرتفعة الأسعار واتجاهها إلى الأسواق التي انخفضت فيها الأسعار وذلك لاستغلال هذه الفرصة وتحقيق أرباح مستقبلية عند عودة الأسعار إلى مستوياتها المناسبة، فعلى سبيل المثال أسواق تركيا وكوريا والفلبين خلال الأزمة أصبحت أسواقاً مغرية، تماماً للاستثمار فيها مقارنة بالأسواق المستقرة نسبياً في مصر.

ثالثاً: ما يجب على البورصة المصرية أن تفعلة لضمان عدم حدوث انهيار مماثل للأزمة:

عدم السماح للبنوك والمؤسسات المالية المصرية بالتعامل بالعقود المستقبلية وخيارات البيع والشراء، حيث يحاول الكثير من الدول الصناعية حالياً وضع قيود على هذه الأدوات رغم الوعي الاستثماري المتطور بها.

عدم الاعتماد على الاستثمارات الأجنبية في البورصة المصرية والتي يزداد حجمها من سنة لأخرى إلى ما يصل إلى ٤٠٪ من حجم التداول وذلك حتى لا تتأثر السوق بانسحاب المستثمرين الأجانب كما حدث في شهر مارس ١٩٩٧ وخاصة مجموعة نامورا.

ضرورة القيام بتأسيس الشركات صانعة السوق وقيام البنوك وشركات التأمين بهذا الدور مؤقتاً.

---

(١) مجلة البورصة - العدد السابق - ص١٠.



المبحث الخامس

أهم الخبرات الاقتصادية
التى يمكن الخروج بها من الأزمة المالية الآسيوية

تتحدد أهم الخبرات الاقتصادية التى يمكن الخروج بها من الأزمة المالية الآسيوية فيما يلى:

أولاً: خطورة عجز الميزان الخارجى على الاقتصاد الوطنى:

بتتبع ميزان المدفوعات المصرى المكون من مجموع رصيد ميزان الحساب الجارى وميزان التحويلات - كما هو مدون بالجدول الآتى - ندرك الحقائق الآتية[1]:

فى نهاية	الميزان التجارى				رصيد الميزان الجارى	صافى التحويلات الرسمية والخاصة	رصيد الميزان الجارى والتحويلات
	حصيلة الصادرات	مدفوعات عن الواردات	حصيلة الخدمات	مدفوعات عن الخدمات			
١٩٩٤/٩٣	٣٣٣٧,٣٠	١٠٦٤٧,١	٨٤٥٨,٨	٥٠٠,٣,٦	٣٨٥٤,٦-	٤٠٤٦,٠	١٩١,٤
١٩٩٥/٩٤	٤٩٥٧,٠	١٢٨١٠,٥	٩٥٥٥,٦	٥٥١٣,٨	٣٨١١,٧-	٤١٩٧,٦	٣٨٥,٩
١٩٩٦/٩٥	٤٦٠٩,٠	١٤١٠٧,٠	١٠٦٣٦,٠	٤٨٤٤,٠	٣٧٠٦,٠-	٣٥٢١,٠	١٨٥,٠-
١٩٩٧/٩٦	٥٣٤٥,٤	١٥٥٦٤,٨	١١٢٤٠,٩	٥٠٤٨,١	٤٠٢٦,٦-	٤١٤٥,٢	١١٨,٦
١٩٩٨/٩٧	٥١٢٨,٤	١٦٨٩٩,٠	١٠٤٤٣,٨	٥٨٤٩,٣	٧١٧٦,١-	٤٤٠٣,٨	٢٧٧٢,٣-
١٩٩٧/٩٦ يوليو/سبتمبر	١٣١٥,٢	٤٠٧٩,٥	٢٨٦٨,٢	١٢٦٥,٤	١١٦١,٥-	٩٧٦,٢	١٨٥,٣-
١٩٩٨/٩٧ يوليو/سبتمبر	١٣٨٥,٣	٣٩٠٨,٨	٣٢٤٣,٧	١٦٦٤,٠	٩٤٣,٨-	٩٦٣,٨	٢٠,٠
١٩٩٩/٩٨ يوليو/سبتمبر	١٠٨٢,٧	٤١٤٩,٦	٢٩٢٥,٩	١٣٧٠,٥	١٥١١,٥-	١٢٤٥,٥	٢٦٦,٠-
١٩٩٧/٩٦ يوليو/ديسمبر	٢٢٧٩,٤	٧٧٦٦,٩	٦٠٣١,٣	٢٢٨٢,٣	١٧٣٨,٥-	١٩٣١,٣	١٩٢,٨
١٩٩٨/٩٧ يوليو/ديسمبر	٢٨٣٦,٥	٨٤٨٦,٦	٦٠٢٥,٣	٣٥٤٣	٣١٦٨,١-	٢١٦٠,٧	١٠٠٧,٤-
١٩٩٩/٩٨ يوليو/ديسمبر	٣١٢٥,٧	١٢٥٠٨,٤	٨٢٢٥,٧	٣٩٨٣,٩	٥١٤٠,٩-	٣٨٢٢,٠	١٣١٨,٩-

أ- الملاحظ أن ميزان الحساب الجارى وميزان التحويلات قد حقق فائضاً بلغ ١٩١,٤ مليون دولار و ٣٨٥,٩ مليون دولار و ١٢٤,٦ مليون دولار فى الأعوام المالية ١٩٩٤/١٩٩٣، ١٩٩٥/١٩٩٤، ١٩٩٦/١٩٩٥ على التوالى، وهو أمر إيجابى للغاية إذا علمنا أن ميزان

---

(١) النشرة الاقتصادية - البنك الأهلى المصرى - المجلد الثانى والخمسون - ص١٣١ - ١٩٩٩.

المدفوعات المصرى ظل يعانى عجزاً مزمناً طوال الثمانينات وحتى بداية التسعينات.

ولكن إذا تركنا النتيجة العامة لميزان المدفوعات المصرى خلال الفترة السابقة للأزمة المالية الآسيوية، وانتقلنا إلى مكوناته فإن ذلك سوف يوضح التعاملات الخارجية التى تحقق فيها مصر فائضاً وتلك التى تحقق فيها عجزاً وبالنسبة لميزان الحساب الجارى فقد أسفر وفقاً لبيانات المركز المصرى عن[١]:

- عجز مقداره ٣٨٥٤,٦ مليون دولار فى العام المالى ١٩٩٤/٩٣.
- عجز مقداره ٣٨١١,٧ مليون دولار فى العام المالى ١٩٩٥/٩٤.
- عجز مقداره ٣٧٠٦,٥ مليون دولار فى العام المالى ١٩٩٦/٩٥.
- عجز أكبر بلغ ٤٠٢٦,٦ مليون دولار في العام المالى ١٩٩٧/٩٦.
- عجز أكبر بلغ ٧١٧٦,١ مليون دولار فى العام المالى ١٩٩٨/٩٧.

وداخل ميزان الحساب الجارى سنجد أن هناك فائضاً ضخماً فى تجارة الخدمات المصرية مع العالم بلغ:

- ٣٤٥٥,٢ مليون دولار عام ١٩٩٤/٩٣.
- ٤٠٤١,٨ مليون دولار عام ١٩٩٥/٩٤.
- ٥٣٧٧,١ مليون دولار عام ١٩٩٦/٩٥.
- ٦١٩٢,٨ مليون دولار عام ١٩٩٧/٩٦.
- ٤٥٩٤,٥ مليون دولار عام ١٩٩٨/٩٧.

وهذا الفائض الكبير هو الذى يقلل العجز فى ميزان الحساب الجارى الناجم أصلاً عن العجز الكبير فى الميزان التجارى المصرى الذى يعانى من عجز مزمن لم ينقطع تقريباً منذ منتصف السبعينيات.

---

(١) المصدر السابق.



وطبقاً للإحصاءات الرسمية فإن هذا العجز فى تجارة السلع قد بلغ أكثر من ٩,٥ مليار دولار فى العام ١٩٩٦/٩٥.

وبمراجعة أرقام العجز فى الميزان التجارى المصرى خلال السنوات الماضية من عام ١٩٩٠ إلى عام ١٩٩٨ فإن الصورة تبدو غير إيجابية، إذ يبلغ العجز خلال هذه السنوات قدراً كبيراً مما يعنى أن مصر تنتج وتصدر سلعاً تقل كثيراً عن تلك التى نستهلكها ونستوردها ولولا أن الفائض الكبير فى ميزان تجارة الخدمات يعوض هذا العجز أو جانباً كبيراً منه لاحتاجت مصر إلى الاقتراض من الخارج بأرقام هائلة، كان من الممكن أن تؤدى إلى تفاقم أزمة الديون الخارجية التى نجحت القيادة المصرية فى تخفيضها بصورة مذهلة فى النصف الأول من التسعينات.

ولقد ساعدت تحويلات المصريين العاملين فى الخارج - كمصدر للنقد الأجنبى - فى تخفيف الآثار الضارة لعجز الميزان التجارى، لكن ذلك لا ينفى وجود هذا العجز فى ميزان تجارة السلع، وإذا قارنا نسبة نمو الصادرات المصرية بين العامين ١٩٨٠ - ١٩٩٧ بالعديد من الدول النامية والعربية والمتقدمة سندرك مدى سوء الأداء التجارى لمصر.

فبالنسبة لبعض الدول العربية غير النفطية زادت صادرات المغرب وسوريا وتونس على الترتيب بنسبة ٩٧,٣٪، ٨٨,٨٪، ١٤٧٪ فيما بين عامى ١٩٨٠ - ١٩٩٦ مقارنة بنسبة زيادة لم تتجاوز ١٦٪ بالنسبة للصادرات المصرية خلال نفس الفترة طبقاً لبيانات البنك الدولى.وبالنسبة لبعض الدول النامية المتفاوتة فى مستوى تقدمها واندماجها فى الاقتصاد العالمى فقد زادت صادرات كل من المكسيك والبرازيل والهند وباكستان والصين وفيتنام على الترتيب بنسبة ٥١٨٪، ١٣٤,٨٪، ٣٣٠,٧٪، ٢٥٨٪، ٧٣٨,٩٪، ٥٦,٤٪ بين عامى ١٩٨٠ - ١٩٩٦.

وأما بالنسبة لبعض الدول الصناعية المتقدمة فإن صادرات اليابان والولايات المتحدة وألمانيا وفرنسا زادت بنسبة ٢١٧٪، ١٧,٣٪، ١٦٦,٩٪، ١٥٥,٥٪ فيما بين عامى ١٩٨٠ - ١٩٩٦.



وهكذا فإن الأداء التصديرى لمصر يقل بشكل هائل عن متوسط الأداء العالمى فى هذا الصدد، حيث أن نسبة الزيادة فى صادرات مصر خلال الفترة من عام ١٩٨٠ - ١٩٩٦ (١٦٪) تقل عن عشر نسبة الزيادة فى الصادرات العالمية خلال نفس الفترة (١٨٧,٩٪) وقد أدى الفشل التصديرى فى مصر إلى استمرار وتفاقم ظاهرة العجز التجارى والتى تلازم الميزان التجارى المصرى منذ منتصف السبعينيات، وذلك لأن الجمود الشديد فى الصادرات المصرية تقابله زيادة سريعة فى الواردات.

ونظراً لأن الاقتصاد المصرى يتجه بشكل حثيث إلى الاندماج فى الاقتصاد العالمى فإن ضعف الأداء التصديرى فى ظل تسارع هذا الاندماج يمكن أن يؤدى إلى زيادة العجز التجارى الضخم أصلاً، وإلى تزايد الخلل فى الموازين الخارجية المصرية بصفة عامة بما لذلك من آثار سلبية على تطور الديون الخارجية لمصر وعلى موقف العملة المصرية مقابل العملات الحرة الرئيسية، وعلى الاحتياطيات التى تحتفظ بها مصر وتضمن من خلالها القدرة على الوفاء بأعبائها الخارجية والقدرة على مواجهة الظروف الطارئة، وبما لذلك من آثار سلبية على الاقتصاد المصرى بصفة عامة[1].

لكل ما تقدم ولكى نستفيد من الأزمة المالية الآسيوية فإن المطلوب تضافر جهود الدولة والقطاع الخاص لتطوير الاستراتيجية التصديرية وخلق توافق وإجماع بشأنها، وأيضاً تشجيع المصدرين وتيسير علاقتهم بالأسواق الخارجية والتفاوض من أجل الحصول لهم على ميزات تفضيلية فى أسواق الدول الأخرى، وتذليل العقبات البيروقراطية أمامهم، ليبقى الدور مرهوناً بأداء المنتجين أنفسهم، سواء كانوا من القطاع العام أم من القطاع الخاص.

ومن البديهى أن أداء المنتجين من القطاع العام وقدرتهم على إنتاج سلع يمكنها المنافسة فى الأسواق الدولية هو مسئولية الإدارة الاقتصادية الحكومية، كما أن كفاءة شركات التصدير الحكومية

---

(١) التقرير الاستراتيجى العربى - ١٩٩٨ - ص ٣٥٧ وما بعدها.



المصرية هى بدورها مسئولية مباشرة للإدارة الاقتصادية الحكومية، وبما أن القطاع الخاص المصرى ينمو بمعدلات سريعة، وشركات القطاع العام تجرى خصخصة عدد كبير منها بصورة كاملة أو جزئية لمستثمر رئيسى أو لجمهرة المستثمرين من خلال البورصة، فلقد تقلص الدور الاقتصادى للدولة فى حين تزايد دور القطاع الخاص إلى حد أن الاستهلاك الخاص أصبح فى عام ١٩٩٥ يشكل ٨١٪ من الناتج المحلى الإجمالى المصرى مقارنة بنحو ٦٩٪ عام ١٩٨٠، وبالتالى فإن الطفرة فى التصدير السلعى مرهونة بالمنتجين من القطاع الخاص أنفسهم سواء كانوا فى قطاع الزراعة أو فى قطاع الصناعة.

ثانياً: تحقيق طفرة فى التصدير السلعى:

أظهرت الأزمة الآسيوية أهمية تحقيق طفرة فى التصدير السلعى وتتكون هذه الطفرة من المحاور الآتية:

١-تجويد الإنتاج بحيث يكون قادراً – من ناحية النوعية – على اقتحام السواق العالمية المتزايدة الانفتاح على ضوء اتفاقات الجات لتحرير التجارة الدولية تدريجياً.

٢-ضرورة أن تكون تكلفة هذا الإنتاج، وبالتالى أسعاره، قادرة على المنافسة مع أسعار المنتجات القادمة من الدول الأخرى، وبالذات من دول الشرق الأقصى.

٣-ضرورة حدوث قفزة فى حجم الإنتاج من السلع لمواجهة احتمال تزايد الطلب الخارجى على المنتج المصرى على أن تكون هذه الزيادة مدروسة بأحكام.

٤-أهمية وضع سياسات تربط بين الإنتاج والتصدير بما يعنى أن يكون المنتج زراعيا أو صناعيا منذ البداية منتجا بهدف التصدير ويلبى احتياجات السوق الخارجية بشكل واضح ومحدد بمواصفات تتفق والأسواق الخارجية وذوق المستهلك.

٥-لابد من تضافر جهود الدولة والقطاع الخاص لتطوير الاستراتيجية التصديرية وخلق توافق وإجماع بشأنها، وأيضا لتطوير آليات تنشيط الصادرات المصرية ومواجهة المشاكل التى تعرقل تطورها بشكل



يتناسب مع قدرات الاقتصاد المصرى ومع الطموحات المصرية ومع التحديات التى تطرحها البيئة التجارية والدولية فى الوقت الراهن.

ثالثاً: ضرورة وضع ضوابط قوية على اقتراض القطاع الخاص المصرى:

من الضرورى التأكيد على أهمية وضع ضوابط قوية على اقتراض القطاع الخاص المصرى من الخارج أو حتى من الداخل بالعملات الحرة مع التسجيل الدقيق لهذه الديون، وذلك لضمان قدرته على السداد ومسئوليته المنفردة عن هذا السداد علماً بأن جانباً كبيراً من استمرار الأزمات الاقتصادية الآسيوية يعود إلى أن صندوق النقد الدولى الذى أعد برامج الإنقاذ المالى لعدد من الدول الرئيسية فى شرق وجنوب آسيا، قام بإلزام حكومات تلك البلدان بسداد مديونيات القطاع الخاص حتى ولو على حساب فرص النمو والتشغيل والخروج من الأزمة، فقد تدخل الصندوق بالأساس لحماية الدائنين من الدول الصناعية المتقدمة ولضمان استعادة مؤسساتها المالية لأموالها.

والجدول الآتى يوضح نسبة الدين العام وخدمته إلى الناتج المحلى والصادرات[1]:

البيان	١٩٩٠ – ١٩٩١	١٩٩١ – ١٩٩٢	١٩٩٢ – ١٩٩٣	١٩٩٣ – ١٩٩٤	١٩٩٤ – ١٩٩٥	١٩٩٥ – ١٩٩٦	١٩٩٦ – ١٩٩٧	١٩٩٧ – ١٩٩٨
الدين العام المدنى الخارجى	٢٧,١	٣١,١	٣٠,٣	٣٠,٩	٣٣,٠	٣١,٠	٢٨,٨	٢٨,١
نسبة الدين العام المدنى الخارجى إلى الناتج المحلى الإجمالى	٦١,٠	٧٤,٣	٦٤,٥	٥٩,٩	٥٤,٨	٤٥,٩	٣٨,١	٣٤,٠
نسبة خدمة الدين العام المدنى الخارجى إلى الصادرات	٢٣,٢	٢٠,٨	١٧,٤	١٥,١	١٣,٨	١٠,٩	١٠,٧	٩,٢

(١) النشرة الاقتصادية – البنك الأهلى المصرى –العدد الثالث– المجلد الثانى والخمسون – ص٨١ – ١٩٩٩



فالملاحظ زيادة أعباء خدمة الديون الخارجية المصرية كنسبة من الصادرات السلعية والخدمية ٨,٨٪ في النصف الثاني من عام ١٩٩٧ مقارنة بنحو ١٢,٤٪ في الفترة المناظرة من عام، وهو ما يجعل مصر دولة خفيفة الديون نسبياً في الوقت الراهن.

أما الدين العام المحلي فقد وصل إلى مستوى حرج حيث بلغ نحو ١٥٣,٤ مليار جنيه مصري أو ما يوازي أكثر من ٤٥ مليار دولار في بداية عام ١٩٩٨.

وقد بلغت قيمة فوائد الدين العام المحلي المصري في العام المالي ١٩٩٨/٩٧ نحو ٦٢,٧ مليار جنيه أي نحو ٣,٨ مليار دولار في حين تتجاوز مدفوعات الفائدة عن الديون الخارجية لمصر نحو ٢٧١٥ مليون جنيه أي نحو ٨٠١ مليون دولار في العام المالي ١٩٩٨/٩٧، وهو مؤشر على خطورة الاستمرار في الاقتراض المحلي المتزايد. ومن الضروري للدولة أن تعمل على زيادة مواردها لتقليل اقتراضها المحلي، وهناك آليات متنوعة لزيادة إيرادات الدولة أهمها: تطوير وتحسين أداء مؤسساتها الاقتصادية، وتنمية الموارد الطبيعية والعائد منها، وزيادة حصيلة الضرائب على الأرباح والشرائح العليا من الدخل بدلاً في الاستمرار في سياسة الإعفاءات الضريبية لمشروعات القطاع الخاص بدون مبرر اقتصادي في الكثير من الأحيان.

رابعاً: إذا كانت الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تأتي لإقامة مشروعات لإنتاج السلع والخدمات هي استثمارات مطلوبة، وتستحق تقديم تسهيلات كبيرة لها، فإن الإستثمارات الأجنبية غير المباشرة في البورصة تحتاج في الوقت نفسه إلى ضوابط لتحويلها من استثمارات ساخنة، تربح وتهرب مخلفة وراءها حالة من عدم الاستقرار في البورصة إلى استثمارات متوسطة أو طويلة الأجل، يمكن أن تسهم في تمويل الاستثمارات المحلية لمصلحة الاقتصاد الوطني. كما أن هناك ضرورة لفرض ضرائب على أرباح المستثمرين من الأجانب في البورصة وضرورة أهم لتحديد نسبة من أرباحهم لابد من توظيفها في استثمارات مباشرة في مصر.



خامساً: ضرورة التفكير فى إنهاء ربط الجنيه المصرى بالدولار الأمريكى:

يرتبط الجنيه بالدولار الأمريكى بحيث أن العملة المصرية لا تتحرك بشكل حر أمام العملات الحرة الرئيسية الأخرى وإنما تتحرك إزائها بالتبعية لتحرك الدولار أمام تلك العملات دون وجود مبررات اقتصادية لتحركات الجنيه المصرى مقابل العملات الحرة - غير الدولار - وفى ظل نظام التعويم المدار المعمول به فى مصر، فإن الجنيه يرتبط بمعدل تحويل شبه ثابت أمام الدولار الأمريكي ومع ارتفاع الدولار أمام العملات الحرة الرئيسية كما حدث منذ عام ١٩٩٦ وحتى عام ١٩٨٨، ارتفع سعر الجنيه المصرى مقابل تلك العملات بدون أى مبرر اقتصادى وارتفعت بالتالى أسعار الصادرات المصرية فى أسواق بلدان تلك العملات أى أوربا واليابان والشرق الأقصى وانخفضت بالتالى القدرة التنافسية للصادرات المصرية فى تلك الأسواق. ولم يكن أمام المصدرين المصريين للحفاظ على قدراتهم التنافسية وللحفاظ على أسعار صادراتهم بالعملات الحرة - غير الدولار - قريبة من مستوياتها السابقة، سوى أن يقوموا بتخفيض أسعار صادراتهم مقدرة بالجنيه المصرى والدولار مما عرضهم وسيعرضهم للوقوع تحت طائلة مكافحة الإغراق فى ظل اتفاقية الجات - مما أثر سلبياً على الصادرات المصرية عام ١٩٩٨، وسوف يؤثر سلبياً فى المستقبل إذا استمر الارتباط بين الجنيه المصرى والدولار الأمريكى على حالته الراهنة[١].

لكل ما تقدم يجب التفكير فى إنهاء ربط الجنيه المصرى بالدولار الأمريكى والتوجه نحو ربطه بوحدة حقوق السحب الخاص (S. D. R) أو بسلة من العملات الحرة الرئيسية لمصر، على أن تتضمن هذه السلة من الدولار الأمريكى والين والاسترلينى، وذلك لتحقيق درجة عالية من الاستقرار والمنطقية لحركة الجنيه المصرى مقابل العملات الحرة الرئيسية بصورة تساعد على دعم الصادرات

---

(١) التقرير الاستراتيجى العربى ١٩٩٨ - ص ٣٦٦.



المصرية، وتجنب المصدرين المصريين اللجوء إلى خفض أسعار صادراتهم في هذه السوق أو تلك، والتعرض لرفع سلاح مكافحة الإغراق ضدهم، وهذا التغيير المطلوب هو مسئولية السلطات النقدية والإدارة الاقتصادية المصرية عموماً بحيث أنها هي المسئولة عما أصاب ويصيب الصادرات المصرية من جراء ارتباط الجنيه المصرى بالدولار [1].

سادساً: من أهم الخبرات المستفادة من الأزمة المالية الآسيوية في تايلاند ومن قبلها الأزمة المكسيكية فهى المتعلقة بالدور الكبير لصندوق النقد الدولي في دعم كل منهما لتجاوز أزمتها حتى من خلال خرق جميع القواعد التى يعمل الصندوق وفقاً لها.

ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن الدول العربية أو الغالبية الساحقة من دول العالم ينبغي لها ألا تتوقع سلوكاً مناظراً من الصندوق إذا تعرضت لأى أزمة مالية أو اقتصادية، فقد اتخذ الصندوق موقفه من المكسيك لأن الولايات المتحدة وهى شريكة المكسيك في منطقة التجارة الحرة لدول أمريكا الشمالية وأهم شريك تجارى واقتصادى لها - قد استخدمت كل ثقلها ونفوذها داخل الصندوق في دفعة إلى مساندة المكسيك مالياً، ضارباً بجميع القواعد التي يعمل على أساسها عرض الحائط، كذلك فإن اليابان - كما تقدم - قد لعبت دوراً حاسماً في دفع الصندوق إلى تقديم مساندة قوية لتايلاند في أزمتها المالية، بالنظر إلى أن تايلاند من أهم الشركاء التجاريين والاقتصاديين لليابان التى تعتبر بالمقابل الشريك الاقتصادى الأهم بلا منازع بالنسبة لتايلاند.

هذه الملامح لا تتوافر لغالبية الدول النامية ومنها مصر والدول العربية، فإن على هذه الدول أن تعتمد على نفسها في تجنب التعرض لأى أزمات مالية أو اقتصادية، وأن تعتمد على تطوير تعاونها معاً من

---

(1) لا يسمح النظام الاقتصادى المصرى بنظام المضاربة على العملات، لأنها تعمل وفقاً لنظام التعويم المدار الذى يقوم البنك المركزى المصرى فيه الدور المحورى في تحديد سعر الجنيه المصرى مقابل الدولار ثم تتحدد أسعار الجنيه مقابل العملات الأخرى بناء على سعر هذه العملات مقابل الدولار الذى يرتبط بالجنيه المصرى.



أجل تحقيق الغرض نفسه وتجاوزه، بغرض التعاون من أجل تحقيق تنمية اقتصادية شاملة على نحو ما سبق بيانه.

سابعاً: ضرورة تطوير السياسات النقدية المصرية وجعلها أكثر مرونة، حتى تكون قادرة على الإسهام فى تحقيق الأهداف الاقتصادية المملوكة للدولة وللمجتمع وعلى مواجهة التغيرات التى تحدث فى الواقع الاقتصادى، وهناك ضرورة للتعامل مع سعر الفائدة بالذات بشكل أكثر مرونة حيث أنه من المهم للغاية ان يتم تحريك سعر الفائدة فى اتجاه يسمح بحفز الادخار وكبح التضخم أو فى اتجاه يساعد على إنعاش الاستثمار والنمو حسب حاجة الاقتصاد والظروف التى يمر بها.

ثامناً: خفض فائدة الإقراض المصرفية:

يؤكد الاقتصاديون على أن خفض فائدة الإقراض المصرفية أثره البالغ فى علاج الركود التى تعانى منها بعض الاقتصاديات ومنها الاقتصاد المصرى، والملاحظ أن فائدة الإقراض فى البنوك العاملة حالياً فى مصر تدور حول معدل ١٢٪ وهو ما يوضحه الجدول الآتى[١]:

متوسط أسعار الفائدة بالجنيه المصرى لدى الجهاز المصرفى المصرى

البيـــان	سنة ١٩٩٦		سنة ١٩٩٧		سنة ١٩٩٨		سنة ١٩٩٩	
	يونيو	ديسمبر	يونيو	ديسمبر	يونيو	ديسمبر	يونيو	ديسمبر
سعر الفائدة على القروض والسلفيات	١٣,٨	١٣	١٢,٢٥	١٢,٢٥	١٢,٢٥	١٢,٠	١٢,٠	١٢,٠٪

وأشارت المصادر إلى أن هذا الاتجاه النزولى فى أسعار الفائدة شأنه تشجيع الاستثمار وتنشيط الحركة التجارية فى الأسواق وهو الأمر الذى يفترض معه تخفيف حدة الركود الذى يعانى منه الاقتصاد المصرى وبيان ذلك كما يلى:

---

(١) النشرة الاقتصادية – البنك الأهلى المصرى – العدد الثالث – المجلد الثانى والخمسون – ص٩٩.



١-يعمل خفض سعر الفائدة على القروض بالجنيه المصرى على خلق انطباع مع الاتجاه العالمى الخاص بانخفاض سعر الفائدة على العملات الرئيسية والذى بدأ بالدولار منذ عام ١٩٩٥ وتبعته جميع العملات الأخرى، وهو الأمر الذى يشجع فى النهاية على الاقتراض من البنوك لتمويل مشروعات الاستثمار والإنتاج، ويعد هذا الهدف هو العامل الرئيسى وراء اتجاه السلطات النقدية فى العالم حالياً لخفض أسعار الفائدة.

٢-قد تشعر السوق المحلية بمختلف فئاتها بمزايا انخفاض سعر الفائدة خلال وقت قصير حيث أن هذا التراجع سوف يترتب عليه خفض تكلفة تشغيل خطوط الإنتاج فى الصناعة المحلية بالإضافة إلى انخفاض الأسعار لتراجع تكلفة التمويل المصرفى لعمليات التجارة الداخلية. ويمكن أن تنسحب هذه الميزة أيضاً على تكلفة الواردات على اعتبار أن المستورد يقدر تكلفة وارداته فى ضوء أسعار الفائدة على الجنيه عند تعاقده على تمويل صفقاته من الخارج التى أصبحت الآن تتم على أساس قيمة الجنيه مضافاً إليها سعر فائدة الإقراض بعد تحرير سوق الصرف الأجنبية. ووفقاً لهذا التصور فإن مزايا انخفاض أسعار فائدة الإقراض سوف تنسحب على جميع الأنشطة الصناعية والتجارية، وتترجم فى النهاية إلى خفض أسعار السلع مما يعود بالنفع على المستهلكين، ويسهم فى إحداث قدر من الرواج داخل السوق.

٣-لخفض سعر الفائدة مزايا واضحة فى تثبيت الأسعار داخل السوق مع استبعاد حدوث تراجع.

٤-تنشيط البورصة، فنتيجة لرفع الأهمية النسبية للأوراق المالية والأسهم والسندات، كوعاء منافس للأوعية المصرفية فى استقطاب صغار المدخرين، حيث أن الفائدة العالية على الودائع تسهم فى تفضيل صغار المدخرين للبنوك والأوعية الادخارية عن الاستثمار فى الأسهم، وفى هذه الحالة الراهنة وخاصة فى ظل طرح أصول شركات قطاع الأعمال للتداول فى البورصة فإنه من المفيد منح الأسهم ميزة تفضيلية لاجتذاب أكبر عدد من المدخرين على الدخول



في هذا النشاط الجديد، ويعد خفض سعر الفائدة عاملاً مؤثراً في هذا الاتجاه.

٥-لضمان إيجابية آثار خفض سعر الفائدة على الاقتصاد الوطني فإنه يجب على رجال البنوك إدارة عمليات تقدير قيمة الجنيه والفائدة بدقة بالغة حتى لا يتسبب تراجع أسعار الفائدة في خفض قيمة الجنيه مقابل العملات الأخرى، وحتى لا يحدث تحول بين المدخرين الذين يضعون إيداعاتهم بالجنيه إلى الدولار في ظل سوق حرة، وتتأثر بذلك قيمة الجنيه مع ما يخلقه هذا الوضع من مشكلات تطول كافة قطاعات المجتمع.

ومن شأن خفض أسعار الفائدة الخروج من حالة الركود الحالية، ولكنه يعني أن الوصول إلى مرحلة الانتعاش تقتضي اتخاذ إجراءات أهمها:

- تنشيط الدخول والحد من الضرائب المباشرة على اعتبار أن أهم أسعار الركود الحالية هو الارتفاع الحادث في ارتفاع السلع نتيجة لارتفاع التكلفة، مضافاً إليها الضرائب وبصفة خاصة ضريبة المبيعات في الوقت الذي تعاني فيه دوائر المستهلكين من هبوط القدرة الشرائية، وزيادة أعباء تكلفة الخدمات مثل الكهرباء والمياه والبنزين وغيرها، وتخصيص جانب أكبر من الدخول لمواجهة الارتفاعات المستمرة في أسعارها، وهو ما يؤثر على الموارد المتبقية للاحتياجات الاستهلاكية وهو ما ينتج عنه حالة الركود الحالية.

ثامناً: تنظيم الاستعانة بروؤس الأموال الأجنبية:

إذا نظرنا إلى التجارب الحديثة في النجاحات الاقتصادية خلال العشرين سنة الأخيرة نجد أنها ارتبطت بمدى توافر الموارد الطبيعية أو الخصائص الذاتية. وقد كان أهم ما يميز ما يسمى بالنمور الآسيوية لم يكن أبداً في توافر موارد طبيعية خاصة، بقدر ما كان تعبيراً عن اتخاذ السياسات المناسبة بجذب وتشجيع البيئة المناسبة للاستثمار والإنتاج[1].

---

(١) د./ حازم الببلاوي - دور الدولة في الاقتصاد - ص ١٦٥ - ط الهيئة المصرية العامة للكتاب.



ومن الأهمية بمكان التأكيد على أهمية المشروعات الأجنبية في توسيع قاعدة الاقتصاد القومى للدولة المستوردة لرأس المال الأجنبى، هذا بالإضافة إلى أن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية بمعدلات ثابتة ومستمرة كل سنة وبشروط معقولة يمكن الدولة المستوردة أيضاً من التخطيط لمشروعاتها الإنمائية المستقبلية بصورة عملية سليمة دون أن يعوقها فى ذلك قصور التمويل.

وبالإضافة إلى ما تحققه هذه الأموال من وفورات خارجية فإنها تزيد فى الإيراد العام للدولة المستوردة، وذلك من خلال حصيلة الضرائب التى تستأديها الدولة فى المشروعات المقامة داخل حدودها الإقليمية، وزيادة الإيراد العام تمكن الدولة من التوسع فى الصرف على مشروعات ومنشآت البنية الأساسية للاقتصاد القومى بصفة خاصة، وإلى التوسع فى الخدمات العامة بصفة عامة[1].

ومن المشاهد أنه فى حالة استقدام الدولة لرؤوس الأموال الأجنبية بشكل مباشر داخل الاقتصاد القومى، نجد أن الأجانب فى هذه الحالة يتملكون الأصول الإنتاجية لمشروعاتهم ويترتب لهم بالتالى حقوق ملكية على هذه الأصول، وهذه الحقوق تخول لهم إجراءات تحويلات مالية للخارج مثل:

- تحويلات الأرباح على رأس المال المستثمر.
- تحويلات الفائدة على رأس المال المستثمر.
- تحويلات استعادة رأس المال.
- تحويل جانب من مرتبات الأجانب العاملين فى هذه المشروعات إلى بلادهم.
- التحويلات المستحقة عن خدمة نقل التكنولوجيا وبراءات الاختراع التجارية التى تأتى فى ركاب هذه الاستثمارات[2].

---

(1) لمزيد من التفاصيل ينظر: د/ صلاح الدين نامق – دور رؤوس الأموال الأجنبية فى تمويل التنمية الاقتصادية – ص ١٩٤ – مجلة معهد الدراسات العربية – القاهرة – العدد الرابع ١٩٧٣، وجيرالد ماير – التجارة الدولية والتنمية – ص١٠٠ – ترجمة سعيد دويدار – ط دار النهضة العربية – ١٩٦٨.

(2) لمزيد من التفصيل: د./ رمزى زكى – أزمة الديون الخارجية – رؤية من العالم الثالث – ص٦٩، ٣٠٧ – ط دار المستقبل.



وبإلقاء إطلالة على القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ الخاص باستثمار رأس المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة نجد أن القانون قد توسع فى مجالات الاستثمار المسموح بها، وأدخل فيها مجالات لم يكن مسموحاً بها من قبل. وأشار فى ذلك على وجه الخصوص إلى التعدين والتصنيع والطاقة والسياحة والنقل واستصلاح الأراضى البور والصحارى واستزراعها بطريقة الإيجار (المدة لا تتجاوز ٥٠ سنة) واستغلال الثروات المائية والحيوانية ومشروعات الإسكان الإدارى والمتوسط ومشروعات الامتداد العمرانى واعادة التأمين والبنوك[1].

وبصدد دراستنا للأزمة المالية الآسيوية يتبين لنا أن مشاركة رؤوس الأموال الأجنبية فى نشاط البورصات وأسواق العملات فى الدولة النامية بلا ضوابط هو أمر يمكن أن يتسبب فى أزمات كبرى وفى نزوح الثروات من الدول النامية لمصلحة حفنة من المضاربين، إذا لم توضع لهم ضوابط تجبرهم على استثمار الجانب الأكبر من أرباحهم فى البلدان التى حققوها فيها، وتضطرهم أيضاً إلى تحويل استثماراتهم إلى استثمارات متوسطة أو حتى طويلة الأجل، مما يوجب على السلطات المالية والنقدية ووضع حدوداً وضوابط للاستثمارات الأجنبية تحول دون تكرار الأزمات مع ملاحظة المسائل الحساسة فى قضية الخصخصة فهناك مجالات تتاح للمواطنين وأخرى للأجانب، وهى مسألة تثير حساسيات خاصة، وينبغى التوفيق فيها بين اعتبارات متعددة، فهناك الحاجة إلى تشجيع المواطنين على الاستثمار فى أصول بلدهم، وهناك ضرورة الحرص على وجود هذه الأصول فى أيدى أبناء الوطن. ومع ذلك فهناك قضايا تكنولوجية وتسويقية قد تفيد كثيراً من موجود مستثمر أجنبى يملك قدرات تكنولوجية تساعد على استمرار التطوير والمنافسة العالمية، أو قد يتمتع بإمكانيات تسويقية تساعد على فتح الباب أمام المنتج المصرى. كل هذا يجب أن يتم فى إطار الضوابط العامة لحركة الاستثمارات الأجنبية، والحد من سخونتها وسرعة

---

(1) أنظر تفصيل ذلك: الهيئة العامة للاستثمار العربى والأجنبى والمناطق الحرة الصادرة بالقانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ – ط البنك المركزى المصرى – القاهرة – ١٩٧٤.



تحركاتها التي تسبب الاضطراب والتوتر لأسواق المال على غرار ما حدث في جنوب شرق آسيا.

وقد تعمد الدولة المأزومة إلى تقديس برامج صندوق النقد الدولي للإنقاذ والتي كان من بنودها - فيما يخص الأزمة الآسيوية - إزالة العوائق في أسواق المال المحلية وفي الاقتصاد عموماً - بينما كان طوفان الأموال الأجنبية الساخنة التي تدفقت على الأسواق المالية للدول الآسيوية عن أهم عوامل الأزمة، حيث نجم عن انسحاب جانب كبير منها عند ظهور بعض الاختلالات الاقتصادية في تلك الدول مما ساهم في تفجير أزماتها المالية.

وكان صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية في محفظة الأوراق المالية في آسيا قد بلغ نحو ١١,٣، ١٠,٨، ١٠,٢ مليار دولار في أعوام ١٩٩٤، ١٩٩٥، ١٩٩٦ على التوالي. لكنه أصبح ٢,٢ مليار في عام ١٩٩٧ في ظل الأزمات المالية لتلك الدول(١).

هذه التغييرات الحادة في سلوك المستثمرين الأجانب في أسواق المال الآسيوية تؤكد خطورة عدم وضع ضوابط لحركة هذه الاستثمارات للحد من سرعة تحركاتها. وبالتالي فإن التحرير الكامل لحركتها يضع الأسواق المالية تحت ضغط مستمر متمثل في قدرة الأموال الأجنبية الساخنة على إثارة التوتر والاضطراب للعملات والأسهم في الدولة المستوردة لرأس المال الأجنبي. كما أن هناك ضرورة لفرض ضرائب على أرباح المستثمرين الأجانب في البورصة وضرورة أهم لتحديد نسبة من أرباحهم لابد من توظيفها في استثمارات مباشرة في مصر.

تاسعاً: الشفافية ومكافحة الفساد والمحسوبية:

كشفت الأزمة الآسيوية أن بعض البلدان المأزومة - وبالذات إندونيسيا - كانت قد وصلت إلى مستويات مذهلة من المحسوبية والفساد، حيث جرى استغلال النفوذ السياسي لتحقيق أرباح اقتصادية غير مشروعة.

---

(١) World economic outlook May, 1998.



وفى روسيا: فقد بلغت الأزمة الاقتصادية ذروتها فى العام ١٩٩٨، وهى الأزمة التى بدأت منذ بداية التسعينيات والناجمة بصورة أساسية عن شيوع فساد هائل لا مثيل له فى عملية إصلاح تحولت إلى تفكيك النظام الاقتصادى القديم بشكل أقرب إلى التحطيم، دون بناء نظام بديل متماسك يحظى بالقبول من النخبة والشعب، إضافة إلى اقتران الفساد بالجريمة المنظمة بصورة تؤدى للتخريب الواسع النطاق للاقتصاد الروسى المأزوم أصلاً. هذا بالإضافة إلى ذيوع وانتشار تهريب الأموال من روسيا. وتشير بعض التقديرات إلى أنه قد تم تهريب نحو ٦٦ مليار دولار خلال الفترة من عام ١٩٩٤ - ١٩٩٧، علماً بأن كل ما تلقته روسيا من الخارج من أموال لم يتجاوز نحو ٥٨ مليار دولار خلال الفترة المذكورة[١].

فالمشكلة الحقيقية التى تواجه بعض الاقتصاديات اليوم هى فى فساد الدولة المتجسد فى استغلال النفوذ السياسى لتحقيق أرباح اقتصادية غير مشروعة وتوزيع الأعمال الاقتصادية المختلفة المرتبطة بالدولة والوظائف العامة الرئيسية التى تتيح نفوذاً اقتصادياً كبيراً على الموالين سياسياً والأقارب وانتشار الرشاوى والعملات، هذا الفساد هو فى مجملة جذر للشرور الاقتصادية والاجتماعية، هذا من جانب:

ومن جانب آخر فإنه لابد من الشفافية والمعلومات، فأجهزة الإحصاء يجب أن تتمتع بالاستقلال التام عن الحكومة. وما تنشره من معلومات ينبغى أن يوفر المعرفة بالأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، وليس الدعاية لإنجاز وزارة أو التأييد لوزير أو لرئيس مؤسسة ويكفى أن نشير إلى البيانات المتعارضة عن أرقام التضخم، ومعدل نمو الاقتصاد، وحجم البطالة، بل وحجم المديونية الخارجية، فضلاً عن أرقام الحسابات الختامية للموازنات تتأخر وكثيراً لا تجد طريقها إلى النشر.[٢]

---

(١) التقرير الاستراتيجى العربى - ١٩٩٨ - ص١١٤.
(٢) د. حازم الببلاوى - دور الدولة فى الاقتصاد - ص ١٤٢ - مصدر سابق.

الفصل السادس

فقه معالجة الأزمات المالية والاقتصادية

وفيـه ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: فقه معالجة الكوارث العامة والمجاعات.

المبحـث الثـانى: التدابير الشـرعية لمنـع الأسباب المؤديـة إلى حدوث الأزمات المالية والاقتصاديـة.

المبحث الثـالث: أهميـة الاستقلال النقـدى للدول الإسلامية فى الحد من آثار الأزمات المالية العالمية.



المبحث الأول

فقه معالجة الكوارث العامة والمجاعات

قد يكون الإنسان فى رغد وسعة من العيش، ولكن لا يلبث أن يعضه الدهر بنابه، ويضربه ضربات مفاجئة تتركه فقيراً بعد غنى، ذليلاً بعد عز، مضطرباً بعد طمأنينة وأمان والتاجر قد يكون فى رغد من العيش فتغرق سفينته التى تحمل تجارته أو يحترق متجره وفيه كل رأسماله.

وصاحب الزرع أو الغرس قد تنزل به الآفات السماوية فتجتاح زرعه أو غرسه، تلك هى الكوارث المفاجئة التى لا يد للإنسان فى جلبها أو دفعها هذه الكوارث التى طالما خربت دوراً عامرة، وأفقرت أناساً كانوا فى بحبوحة من الغنى، جعلت الكثيرين يخافون على متاجرهم ومصانعهم ورؤوس أموالهم، وعلى ذويهم من بعدهم، فبحثوا عن شئ يأمنون به من ضربات الدهر وعذرات الأيام فكان من ذلك نظام التأمين الذى عرفه الغرب فى القرون الأخيرة فى صور شتى وألوان عديدة[1].

فإذا جاع إنسان أو عطش أو مرض بحيث أشرف على الهلاك وجب على من يعلم بحاله أن يبادر بإنقاذه وسد الحاجات، والخصاصات من أهم المهمات التى تقع على عاتق الإمام. فإذا وفق المثرون لأداء الزكوات انطبقت فضلات أموال الأغنياء على أقدار الحاجات، أما إذا لم تف الزكوات بحاجاتهم، فقد أوجب الإسلام على الإمام إشباع هذا الحاجات إما من بيت المال أو يقع عبء ذلك على الموسرين أو يتكافل الإثنان معاً. يقول إمام الحرمين: "وإن لم تف الزكوات بحاجات المحاويج سد الإمام حاجاتهم بمال المصالح"[2].

---

(1) فقه الزكاة للقرضاوى – ص٩٠٧.
(2) غياث الأمم – ص١١٣.



أولاً: مسئولية الدولة تجاه أصحاب الكوارث العامة والمجاعات:

تتحدد مسئولية الدولة في هذا الصدد إما بفرض ضرائب خاصة على الموسرين لصالح المضرورين، أو توجيه جزء من سهم الغارمين في فريضة الزكاة لصالح المضرورين أو نهى الأغنياء عن الادخار بقصد التوسعة على الفقراء وبيان ذلك كما يلى:

١- فرض ضرائب خاصة على سبيل المواساة:- قرر الفقهاء مسئولية الدولة تجاه الكوارث العامة، وأوجبوا عليها إسعاف المنكوبين لا بالخيام والدقيق فحسب، بل بتمكينهم من الحياة الكريمة التي يحياها سائر الناس، ولما كانت خزينة الدولة تعجز فى الغالب عن القيام بهذا الواجب الاجتماعى تجاه المنكوبين فإنها تستطيع أن تفرض ضرائب خاصة لهذه النكبات تستوفيها من الأغنياء، كل على حسب ثروته.

وفى هذا يقول إمام الحرمين: " فإن قدرت آفة وازم وقحط وجدب عارضنه تقدير رخاء فى الأسعار تزيد معه أقدار الزكوات على مبالغ الحاجات، فالوجه استحثاث الخلق بالموعظة الحسنة على أداء ما افترض الله عليهم فى السنة، فإن اتفق مع بذل المجهود فى ذلك فقراء محتاجون لم تف الزكوات بحاجاتهم، فحق على الإمام أن يجعل الاعتناء بهم من أهم أمر فى باله، فالدنيا بحذافيرها لا تعدل تضرر فقير من فقراء المسلمين فى ضر ..."[١].

ومن التطبيقات العملية لهذا المبدأ ما فعله سيدنا عمر بن الخطاب فى عام الرمادة سنة ١٨هـ، حيث تدخل رضى الله عنه فى توزيع المتاح من الغذاء بين جموع المسلمين على نحو يضمن الحد الأدنى من الاستهلاك لكل مواطن بغض النظر عن ملكية هذا الفائض، أو مدى المساهمة فى الحصول عليه، وافترض للأطفال ولكثير من الفئات الضعيفة من المجتمع حصصاً غذائية يتولى تمويها بيت المال، وكل من لديه فائض عن الحد الأدنى للمعيشة.

---

(١) غياث الأمم – ص ١٠٦، ونحوه فى ص ١٧١.



وتعليقاً على هذا يقول الإمام العادل:

"إني حريص على ألا أدع حاجة إلا سددتها ما اتسع بعضنا لبعض، فإذا عجزنا تأسينا في عيشنا حتى نستوى في الكفاف"[١]، كما أفصح عن نواياه في اتخاذ موقف أكثر حسماً وتشدداً، فهو لن يكتفي بمجرد أخذ ما يفيض عن الحد الأدنى للمعيشة، وإنما يسوى - إذا اقتضى الأمر - بين الغني والفقير فيما دون هذا الحد الأدنى وذلك بقوله - رضي الله عنه - "لو لم أجد للناس ما يسعهم إلا أن ادخل على أهل كل بيت عدتهم فيقاسمونهم نصف بطونهم حتى يأتي الله بالحيا - المطر - فعلت فإنهم لن يهلكوا على أنصاف بطونهم"[٢].

هكذا يتضح لنا من فكر إمام الحرمين - والتطبيقات العملية لمواقف الخليفة عمر بن الخطاب إن سد الحاجات فرض على بيت المال وإلا انتقل وجوب الإنفاق عليهم إلى المسلمين[٣].

٢- توجيه جزء من سهم الغارمين في فريضة الزكاة لصالح المضرورين:

لا يترك الإسلام المصاب تحت رحمة تبرعات قد تصل إليه من الخيرين من الناس، وإن كان لا يمنع ذلك، بل يرغب فيه، تنمية لعواطف الخير ومشاعر الرحمة بين الناس، فالإسلام يرغب المسلمين في معاونة الغارمين، قضاء لحق الأخوة، وأداء لواجب التعاون وابتغاء مثوبة الله. فعن أبي سعيد الخدري - رضي الله عنه - قال: أصيب رجل في عهد رسول الله - صلى الله عليه وسلم - في ثمار ابتاعها فكثر دينه فأفلس فقال رسول الله - صلى الله عليه وسلم: "تصدقوا

---

(١) الطبقات الكبرى لابن سعد - ج٣/٣١٦.

(٢) المصدر السابق.

(٣) لمزيد من التفاصيل ينظر للباحث: مصادر التمويل العامة غير العادية وغير الدورية - دراسة مقارنة بالشريعة الإسلامية - ص ٥٧٠ - رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الشريعة والقانون بالقاهرة - عام ١٤١٤هـ/١٩٩٣م.



عليه، فتصدق الناس عليه ولم يبلغ ذلك وفاء دينه، فقال رسول الله لغرمائه: "خذوا ما وجدتم وليس لكم إلا ذلك"[1].

ولقد عد العلماء أصحاب الكوارث من الغارمين[2] فقد نزلت بهم جانحة اجتاحت أموالهم، واضطرتهم الحاجة إلى الاستدانة لأنفسهم وأهليهم وقال مجاهد ثلاثة من الغارمين: رجل ذهب السيل بماله، ورجل أصابه حريق فذهب ماله، ورجل له عيال وليس له مال، فهو يدان وينفق على عياله"[3].

وفي حديث قبيصة بن المخارق الذى رواه أحمد ومسلم أباح النبى – صلى الله عليه وسلم – لمن أصابته جانحة اجتاحت ماله أن يسأل ولى الأمر حقه من الزكاة حتى يصيب قواماً من عيش"[4].

فمن روعة الإسلام أن يمد بالمال والمعونة أصحاب الكوارث والجوانح ويأخذ بيدهم لينهضوا.. وروعة ثم روعة أن يجعل الغاية من إعطاء هذا وذاك أن يصيب قواماً من عيش، أو سداداً من عيش، أى ما يقوم به معيشته ويسد خلته، لا مجرد لقيمات يقيم بها صلبه[5]. وقوام عيش كل إنسان بحسب مركزه المالى والاجتماعى، فقوام عيش من احترق بيته أن يبنى له بيتاً ملائماً يسعه وعائلته ويؤثث بما يليق بحاله، وقوام عيش التاجر الذى أصيب فى تجارته، مثلاً أن يدور دولاب تجارته، وإن لم يعد كما كان سعة وثروة، وهكذا كل إنسان بحسبه.

---

(1) رواه أحمد – ج٣٦/٣، مسلم فى كتاب المساقاة ج /

(2) الغارم: المستدين فى غير سرف.

(3) مصنف ابن أبى شيبة – ج ٢٠٧/٣ – ط حيدر آباد، تفسير الطبرى – ج٣٣٨/١٤ – تحقيق محمود شاكر.

(4) رواه أحمد ومسلم والنسائى وأبو داود – نيل الأوطار – ج١٦٨/٤ – ط العثمانية.

(5) د. يوسف القرضاوى – العبادة فى الإسلام – ص ٢٢١ – ٢٢٢ – ط أولى.



٣- نهى الأغنياء عن الادخار ليتسع الأمر على الفقراء:

نهى رسول الله - صلى الله عليه وسلم - القادرين من المسلمين - وهم قلة - عن الادخار ليتسع الأمر على فقراء المسلمين وهم عامة الناس، فقد روى سليمان بن بريدة عن أبيه قال: قال رسول الله صلى اللهم عليه وسلم كنت نهيتكم عن لحوم الأضاحي فوق ثلاث ليتسع ذو الطول على من لا طول له فكلوا ما بدا لكم وأطعموا وادخروا"[١] فنهاهم - صلى الله عليه وسلم - أول الأمر عن ادخار لحوم الأضاحى.

والسبب في ذلك أنه كان في الناس ضيق وشدة في أمور المعاش، وكان الأثرياء قلة، فلو ضحوا وادخروا، فإنما يدخرون لأنفسهم، ولا ينال فقراء المسلمين ما ادخر الأغنياء من لحوم الأضاحى شيئاً، وبذلك تكون الهوة بين الأغنياء والفقراء واسعة ولها مفعولها السئ في قلوب العامة (الفقراء). فلما وسع الله على المسلمين - من فضله - وزال هذا السبب أمر رسول الله - صلى الله عليه وسلم - بالادخار؛ لأن الأحوال قد استقرت، والفقراء أغناهم الله من فضله.

وذكر محمد بن أحمد إياس الحنفى المصرى: قال ابن كثير: "وقع الغلاء بمصر في زمن الحاكم بأمر الله في سنة سبع وثمانية وثلثمانه، فاجتمع الناس تحت قصر الزمرد واستغاثوا بالحاكم في أن ينظر في أحوال الناس، فقال لهم الحاكم "إذا كان الغد أتوجه إلى جامع راشدة وأعود من مصر، فإن وجدت في طريقي مكاناً خالياً من الغلة ضربت عنق صاحب ذلك المكان، ثم أنه توجه إلى جامع راشدة وتأخر هناك إلى ما بعد العصر، فما بقى أحد من أهل مصر والقاهرة إلا وحمل ما عنده من الغلال ووضعها في الطريق الذى يمر عليه الحاكم، فلما رجع من جامع راشدة وجد الغلال قد امتلأت بها الطرقات وشبعت أعين الناس، فقرر مع أصحاب الغلال أن لا يدخر في بيته شيئاً من الغلال، وقرر معهم أسعار كل صنف من الغلال بثمن لا يزيد ولا

---

(١) رواه الترمذى - كتاب الأضاحى - رقم ١٤٣٠.



ينقص، ووقع الرخاء في مصر وسائر أعمالها، وذلك من شدة رعب الناس من الحاكم ومن سطوته[١].

ثانياً: واجبات ذو اليسار في المجاعات والكوارث والأزمات:

يقول إمام الحرمين: فإن قدرت آفة وأزم وقحط وجدب.. فإن انتهى نظر الإمام إليهم رم ما استرم من أحوالهم ... فإن لم يبلغهم نظر الإمام وجب على ذوى اليسار والاقتدار البدار إلى رفع الضرار عنهم، وإن ضاع فقير بين ظهراني موسرين خرجوا من عند آخرهم وباءوا بأعظم المآثم، وكان الله طليبهم وحسيبهم.

وقد قال رسول الله – صلى الله عليه وسلم –: "من كان يؤمن بالله واليوم الآخر فلا يبيتن ليلة شبعان وجاره طاو – جائع"[٢] وإذا كان تجهيز الموتى من فروض الكفايات فحفظ مهج الأحياء وتدارك حشاشة الفقراء أتم وأهم"[٣].

ولقد وازن إمام الحرمين بين الأضرار التي أصابت أصحاب المجاعات والكوارث وبين ما يصيب ذوى اليسار فقال: " فلو بُلي أهل بلد بقحط، وكثرت الشدة عن أنيابها وبثت المنون بدائع أسبابها وعلم من معه بلاغ أنهم لو صفروا – خلوا – أيديهم وفرقوا ما معهم لافتقروا افتقارهم، فلا نكلفهم أن ينهوا أنفسهم إلى الضرر الناجز والافتقار العاجل، فإنهم لو فعلوا ذلك، هلكوا مع الهالكين، ولو تماسكوا أو شكوا أن يبقوا، ويبقى ببقائهم من نفضات – بقايا – أموالهم مضرورون وغايتنا أن نذكر الأصلح على قدر الإمكان"[٤].

ثم قال: "فلو فرضنا مصطحبين في الأسفار في بعض القفار، وانتهى أحدهم إلى المخمصة، ومع الثاني ما يبلغه في غالب الظن إلى

---

(١) بدائع الزهور في وقائع الدهور لمحمد بن إياس المصرى.
(٢) رواه الطبراني في الكبير وإسناده حسن، قاله المنذرى – ١/٢٥٩ برقم ٧٥١.
(٣) غياث الأمم – ص ١٠٦ – ١٠٧.
(٤) المصدر السابق – ص ١٠٧.



العمران فيتعين عليه والحالة هذه أن يسد رمق رفيقه، ويكتفي ببلاغ يكفيه في طريقه، ولا نكلف الموسرين في هذه الشدة أن ينتهوا إلى كفاية يومهم، ويفرقوا باقي أموالهم على المحاويج، ويرقبوا الله في غدهم، ولا يسوغ لهم أن يغفلوا عن أمور المساكين أصلاً، ويتركوهم يموتون هزلاً.

والأمر في الرفيقين مفروض فيه إذا قرب وصولهما إلى البلدان والعمران، ولا يعوز فيها سداد، وامتداد آماد القحط لا يفضي إلى منتهى معلوم. وهذا يناظر ما لو كان الرفيقان في متاهات لا يدريان متى تنتهي بهما إلى العمران، فلا نكلف من معه زاد واستعداد أن يؤثر نفسه ويجتزئ بحاجة يومه أو وقته"(١).

ثم بين إمام الحرمين الواجب على ذوي اليسار فعله فقال: "فالوجه عندي إذا ظهر الضر وتفاقم الأمر وأنشبت المنية أظفارها، واشفى المضرورون، واستشعر الموسرون، أن يستظهر كل موسر بقوت سنة ويصرف الباقي إلى ذوي الضرورات وأصحاب الخصاصات"(٢).

ودلل إمام الحرمين على ذكر السنة بأمرين:

الأول: شرعي: ومنه تعلق الزكاة بانقضاء السنة، وكان رسول الله – صلى الله عليه وسلم – يدخر لنسائه في أوقات الإمكان قوت سنة"(٣)

والثاني: أمر عقلي وهو أن السنة مدة الغلات، وأمد الثمرات، وفيها تحول الأحوال، وتعتقب الفصول(٤).

---

(١) غياث الأمم – ص ١٠٧-١٠٨.
(٢) المصدر السابق.
(٣) المصدر السابق، وسنن أبي داود مع عون المعبود – ج٩/٣١٦.
(٤) غياث الأمم – ص١٠٨.



إلا أن إمام الحرمين لم يجعل استظهار الموسر بقوت سنة حكماً محتوماً فذكر أن: "من طابت نفسه بإيثار أخيه على نفسه، فالإيثار من شيم الصالحين وسير الموفقين"(١).

ولقد عد إمام الحرمين إنقاذ المشرفين على الهلاك فروض الكفايات فقال: ومن عثر على بعض المضطرين وانتهى إلى ذى مخمصة من المسلمين واستمكن من سد جوعته وكفاية حاجته ولو تعداه ووكله إلى من عداه لأوشك أن يهلك فى ضيعته فيتعين على العاثر عليه القيام بكفايته"(٢).

وهناك العديد من الأدلة المؤكدة لهذه المعانى:

- منها ما رواه البخارى عن النبى - صلى الله عليه وسلم - أنه قال: " إن الأشعريين إذا أرملوا فى الغزو أو قل طعام عيالهم فى المدينة حملوا ما كان عندهم فى ثوب واحد ثم اقتسموا بينهم فى إناء واحد فهم منى وأنا منهم"(٣) والأشعريون قبيلة من العرب ينسب إليهم أبو موسى الأشعرى.

والحديث يدل على أن اقتحام أعباء الغزو والمجاعة من أساسيات الدين، وقوله "أرملوا" معناه فنى زادهم، وأصله من الرمل، كأنهم لصقوا بالرمل من القلة، كما قيل فى "ذا متربة"(٤).

- ومنها ما رواه أبو داود والترمذى عن أبى سعيد الخدرى - رضى الله عنه - أن رسول الله - صلى الله عليه وسلم - قال: "أيما مسلم كسا مسلماً ثوباً على عرى كساه الله من خضر الجنة، وأيما مسلم أطعم مسلماً على جوع أطعمه الله من ثمار الجنة، وأيما مسلم سقى مسلماً على ظمأ سقاه الله عز وجل من رحيق المختوم"(٥).

---

(١) غياث الأمم - ص١٠٨.
(٢) المصدر السابق - ص١٦١.
(٣) صحيح البخارى - كتاب الشركة - ج٦/٥٥ - ط الحلبى.
(٤) المصدر السابق.
(٥) سنن أبى داود - ج٥/٩٦ برقم ١٦٦٦، سنن الترمذى - ج٤/٦٣٣/٢٤٤٩.



ومن التطبيقات العملية لهذا المبدأ ما روى أن أبا عبيدة عامر بن الجراح كان يجاهد فى زمن النبى – صلى الله عليه وسلم – مع ثلاثمائة من الصحابة ففنى زادهم فأمرهم أن يجمعوا أزوادهم فى مزودين، وجعل يقوتهم إياها على السواء ..."[1].

ومن الفقهاء الذين ذهبوا مذهب إمام الحرمين، الإمام بن حزم – رحمه الله – فقال فى المحلى: "وفرض على الأغنياء من كل بلد أن يقوموا بفقراءهم ويجبرهم السلطان على ذلك إن لم تقم الزكوات بهم ولا فى سائر أموال المسلمين بهم، فيقام لهم بما يأكلون من القوت الذى لابد منه، ومن اللباس للشتاء والصيف بمسكن يكنهم من المطر والشمس وعيون المارة ..."[2] ثم قال: "من عطش فخاف الموت ففرض عليه أن يأخذ الماء حيث وجده وأن يقاتل عليه، ولا يحل لمسلم اضطر أن يأكل ميتة أو لحم خنزير وهو يجد طعاماً فضل عن صاحبه لمسلم أو لذمى، لأن فرضاً على صاحب الطعام إطعام الجائع، فإذا كان ذلك كذلك فليس بمضطر إلى الميتة ولا إلى لحم الخنزير، وله أن يقاتل عن ذلك فإن قتل – الجائع – فعلى قاتله القود – أى القصاص – وإن قتل المانع فإلى لعنة الله لأنه منع حقاً، وهو طائفة باغية، قال تعالى: "**فإن بغت إحداهما على الأخرى فقاتلوا التى تبغى حتى تفئ إلى أمر الله**"[3]،[4].

وقال صاحب الاختيار "ومن اشتد جوعه حتى عجز عن طلب القوت ففرض على كل من علم به أن يطعمه أو يدل عليه من يطعمه، فإن امتنعوا من ذلك حتى مات اشتركوا فى الأثم، قال صلى الله عليه وسلم " ما آمن بى من بات شبعان وجاره إلى جانبه طاو"، وقال " أيما رجل مات ضياعاً بين أغنياء فقد برئت منهم ذمة الله ورسوله"[5] وكذا

([1]) المحلى لابن حزم – ج٦/١٥٨.
([2]) المصدر السابق.
([3]) سورة الحجرات: ٩.
([4]) المحلى لابن حزم – ج٦/١٥٨.
([5]) مسند الإمام أحمد – ج٢/٣٦ – ط دار صادر، وكنز العمال – ج٤/٩٩ رقم ٩٧٣٥.



إذا رأى لقيطاً أشرف على الهلاك أو أعمى كاد أن يتردى فى البئر، وصار هذا كإنجاء الغريق"[1].

هذا ومذهب إمام الحرمين وغيره يمكن أن نسميه قانون التكافل الاجتماعى، أما فى الظروف العادية فلا يجوز للإنسان أن يأخذ ما ليس له ويجوز دفعه باليد والسلاح، يقول إمام الحرمين: ولو همّ رجل أن يأخذ مقدار – القليل التافه من الشئ – من مال إنسان فله أن يدفعه باليد واللسان، وإن أتى الدفع على القاصد ظلماً كان دمه مهدراً محبطاً مطولاً – هدر – مسقطاً"[2].

([1]) الاختيار شرح المختار – ج٣/١٢٩.
([2]) غياث الأمم – ص ١٥٠.



المبحث الثاني

أهم التدابير الشرعية لمنع وقوع الأزمات المالية والاقتصادية

أولاً: فى مجال السلطات العامة، وتتحدد أهم هذه التدابير فيما يلى:

١- غلق باب الرشوة والفساد واستغلال النفوذ:

ضرب نبى الإسلام - صلى الله عليه وسلم - وأصحابه المثل فى إحسان العمل والجد فى الطلب ضماناً لمال المسلمين من التلف والضياع والسرقة والإهمال من ذلك ما حدث به هشام بن عروة عن أبيه عن أبى حميد الساعدى، قال استعمل النبى - صلى الله عليه وسلم - رجلاً يقال له "ابن اللبتية" على خدمات بنى سليم فلما قدم قال: هذا لكم وهذا أهدى إلى، قال فقام النبى - صلى الله عليه وسلم - على المنبر فحمد الله واثنى عليه ثم قال: "ما بال العامل أبعثه فيقول: هذا لكم وهذا أهدى إلى أفلا قعد فى بيت أبيه وأمه حتى ينظر أيهدى إليه أم لا؟ والذى نفسى بيده لا يأخذ منها شيئاً إلا جاء به يوم القيامة يحمله على رقبته، إما بعير له رغاء أو بقرة لها خوار أو شاة تيعر - ثم رفع يديه حتى رؤى بياض إبطيه - فقال اللهم قد بلغت"[١].

فالمسلم الحقيقى تعصمه رقابته الذاتية من أكل أموال الناس بالباطل فلا يرتش ولا يخون ولا يحرص على الخيانة أو يسهل طريقها أو يحابى أحداً من أهل بيته، وفى هذا روى زيد بن أسلم عن أبيه أن بنى عدى جاءوا إلى عمر فقالوا: إنك خليفة رسول الله وخليفة أبى بكر وأبو بكر خليفة رسول الله، فلو جعلت نفسك حيث جعلك الله سبحانه وجعلك هؤلاء القوم الذين كتبوا فقال.. بخ.. بخ بنى عدى أردتم الأكل على ظهرى وأن أهب لكم حسناتى - لا - ولكنكم حتى تأتيكم الدعوة وأن ينطبق عليكم الدفتر - يعنى ولو تكتبوا آخر الناس - إن لى صاحبين سلكا طريقاً فإن خالفتهما خولف بى، ولكنه والله ما أدركنا الفضل فى الدنيا ولا نرجو الثواب عند الله تعالى على عملنا إلا بمحمد

---

(١) رواه البخارى فى كتاب الأحكام - رقم ٦٦٥٨.



-صلى الله عليه وسلم -، فهو شرفنا وقومه أشرف العرب ثم الأقرب بالأقرب والله لئن جاءت الأعاجم بالأعمال وجئنا بغير عمل لهم أولى بمحمد منا يوم القيامة، فإن من قصر به عمله لم يسرع به نسبه"[1].

وقيل إن عمر بن الخطاب - رضي الله عنه - رأى جارية تتمايل من الجوع فقال من هذه؟ فقالت ابنه عبدالله: هذه ابنتي، قال: فما بالها؟ فقالت: أنت تحبس عنا ما في يدك فيصيبنا ما ترى، فقال يا عبدالله بيني وبينكم كتاب الله، والله ما أعطيكم إلا ما فرض الله لكم، أتريدون مني أن أعطيكم ما ليس لكم فأعود خائنا؟!![2].

وجاء في الموطأ أن عبدالله وعبيد الله ابن عمر خرجا في جيش العراق فلما قفلا مرا على أبي موسى بالبصرة وهو أميرها فرحب بهما وسهل.. ثم قال: ههنا مال من مال الله أريد أن أبعث به إلى أمير المؤمنين فأسلفكما فتبتاعان به متاعاً من متاع العراق، ثم تبيعانه بالمدينة فتؤديا رأس المال إلى أمير المؤمنين، ويكون لكما الربح ففعلا.. وكتب إلى عمر وعلم أن يأخذ منهما ما أرسل إليه من المال معهما.. فلما قدما المدينة فباعا فأربحا، فلما دفعا رأس المال إلى عمر وعلم بحقيقة الأمر، قال لهما: أكل الجيش أسلفه أبو موسى؟ قالا: لا فقال: لأنكما ابنا أمير المؤمنين فأسلفكما المال.. أدياه وربحه. فأما عبدالله فسكت. وأما عبيد الله فراجعه فقال: ما ينبغي لك يا أمير المؤمنين هذا.. لو نقص هذا المال أو هلك ضمناه.. فقال رجل من جلسائه: لو جعله أمير المؤمنين قراضاً.. فرضي وأخذ منهما للمسلمين رأس المال ونصف ربحه وترك لهما النصف الآخر[3] والنصوص كثيرة في هذا الصدد.

---

(1) الأحكام السلطانية للماوردي - ص ١٧٤ وما بعدها، والطبقات الكبرى لابن سعد - ج٣/٣١٦.

(2) البداية والنهاية لابن كثير - ج٤/١٨٠ - ط دار الغد العربي.

(3) رواه الإمام مالك في الموطأ.



٢- حق الدولة فى التدخل فى النشاط الاقتصادى:

وهو أمر مشروع وثابت ولكن هذا التدخل ومداه يحكمه - ضيقاً واتساعاً - تحقيق المقاصد الشرعية ومصلحة المجتمع، كما تتحكم فيه مجموعة الظروف الاقتصادية والأخلاقية والعقائدية، بمعنى أنه كلما كان الوازع الدينى قوياً فى نفوس الناس، وكلما كانت المعاملات وأحوال السوق منضبطة وفقاً لما قرره الشرع، وكانت مصلحة المجتمع متحققة، كان على الدولة أن تقلل من تدخلها، وكلما انعدم هذا كله، كانت الحاجة داعية إلى تدخل الدولة، لتحقيق مصالح الناس، والعمل على توفير ما يحتاجون إليه.

والعلامة ابن خلدون وإن كان يرى أن الدولة تقوم بوظائف اقتصادية إلا أنه يعارض فى تدخل الدولة فى النشاط الاقتصادى - تجارياً وزراعياً - وعقد لذلك فصلاً فى مقدمته بين فيه: أن التجارة من السلطان مضرة بالرعايا، مفسدة للجباية"[1] لأن هذا التدخل من السلطان يؤدى إلى خلق احتكار حكومى فتتحكم الدولة فى أثمان البيع والشراء ويعجز الأفراد عن منافستها، لأنها أكثر مالاً، كما أنها تملك السلطة، مع ما فى هذا من إلحاق الضرر بالجباية.

ويذهب الأستاذ أبو الأعلى المودودى إلى تحديد مدى تدخل الدولة ومزاولتها للنشاط الاقتصادى بمقدار ما يدفع الضرر عن المجتمع، وإن دفع هذا الضرر من جراء عدم التدخل وإطلاق الحرية، فيقول: لا يحب الإسلام مبدئياً أن تقوم الحكومة بأعمال التجار والصناع وأصحاب الأراضى بنفسها، بل إن وظيفة الدولة هى إصلاح البلاد وإرشادها إلى طريق الخير وإقامة العدل فيها والقضاء على المفاسد والمنكرات وخدمة الصالح العام.

إن المفاسد والمصاعب التى تنشأ بجمع الحكومة بين القوة السياسية وقوة ملكية الأراضى وقوة التجارة والصناعة فى يدها كثيرة، لا يكاد يتحملها الإسلام لمنافع ظاهرة قليلة، وإنما يجيز للحكومة أن

---

(1) المقدمة لابن خلدون - ص ٣٨١ - ط لجنة البيان العربى - ط أولى - ١٣٧٦هـ / ١٩٥٧م - تحقيق د. على عبدالواحد وافى.



تيسر من الصناعات والأعمال الكبيرة ما كان ضرورياً للحياة القومية، لا يستطيع الأفراد القيام بها، أو يكون بقاؤها مضراً بالمصلحة الجماعية.

وإذا قامت الحكومة بأعمال تجارية أو صناعية أخرى، فعليها أن تضع نصب عينها تحويلها إلى أيدى الأفراد بعد تسييرها وإدارة أمرها بنجاح[1].

والأصل أن الدولة الإسلامية تعد نفسها لتكون فى قيادة ركب الإنسانية وطليعة الأمم المتقدمة، وهذا مما يوجب عليها أن تعد القوة بكل أنواعها وأصنافها، ومن ذلك التدخل لحماية الاستقلال الاقتصادى للأمة، والاكتفاء الذاتى ومن هنا كان على ولى الأمر التدخل فى تحويل بعض الموارد أو الوسائل الإنتاجية، إلى رؤوس أموال تجارية، أو شركات صناعية، على حسب حاجة البلاد المبنية على تقدير مصالحها، ويتم ذلك بتنسيقها على الوجه الذى يجعلها غنية بنفسها عن غيرها، وما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب[2].

ويتفرع من ذلك أن الدولة مسئولة عن تنمية المال العام، ويلقى على عاتقها عبء استثماره واستغلاله والوصول من خلاله إلى تحقيق رفاهية المجتمع ورخائه. فهذا أمر من الإمام على بن أبى طالب لواليه على مصر (الأشتر النخعى) أن يقوم على عمارة ولايته وتنمية مواردها[3] مما يمكن معه القول بأن تحقيق العمارة والقيام على التنمية الاقتصادية هو من بين الوظائف الهامة للدولة، بل هو واجب مأمور بتنفيذه والقيام عليه.

---

(1) انظر: أبو الأعلى المودودى – أسس الاقتصاد بين الإسلام والنظم المعاصرة – ص١٢٩ – ط بيروت الثانية – ١٣٧٨هـ.

(2) راجع: الإسلام عقيدة وشريعة للمرحوم الشيخ محمود شلتوت – ص٢٦٣ ط دار القلم الثالثة ١٩٦٦.

(3) نهج البلاغة – ج٣/٨٢.



أما نظرة الإسلام إلى مسئولية الدولة عن إدارة موارد الملكية العامة فهي نظرة لا تقل عن تكليف الفرد بإدارة ما بيده من موارد خاصة سواء بسواء.

ولا شك أن ما ينتج عن الملكية العامة من غلات وثمرات تمثل جزءاً كبيراً وهاماً من الإيرادات العامة التي تحصل عليها الدولة، وهذه الإيرادات يجب أن تنفق في مصالح المسلمين إذ أن كل "حق وجب صرفه في مصالح المسلمين فهو حق على بيت المال"[1] نظراً لأنه يضم الإيرادات العامة للدولة، ومن أهم مصالح المسلمين - إن لم تكن أهمها - التي يجب أن توجه إليها هذه الإيرادات عمارة البلاد وتحقيق التنمية، فما جعلت هذه الأموال تحت تصرف الدولة إلا لتمكينها من القيام بواجب بالعمارة والتنمية الذي يعني تحقيق مصالح المسلمين.

وعلى هذا يمكن القول بأن ثمرات الملكية العامة مخصصة في جانبها الأكبر لتحقيق ذلك عندما يجعل للأفراد حق رقابة الدولة في تصرفاتها في ثمرات هذه الملكية، ويحفزهم إلى ممارسة هذه الرقابة، ويشعرهم بأن المال العام هو مالهم، يحق لهم السؤال عنه، وعن وجوه إنفاقه[2].

وفي هذا تأتي توجيهات الفاروق عمر - رضي الله عنه - حيث يقول: "ما أحد من المسلمين إلا وله في هذا المال حق أعطيه أو منعه"[3] ويقول: " من أراد أن يسألني عن هذا المال فليأتيني، فإن الله تبارك وتعالى جعلني خازناً وقاسماً" ويقول في وجوب المحافظة على المال العام وصيانته " لا يترخص أحدكم في البرذعة أو الحبل أو القتب، فإن ذلك للمسلمين، ليس أحد منهم إلا وله فيه نصيب"[4].

---

(1) الأحكام السلطانية للماوردي - ص٢١٣.

(2) راجع الحرية الاقتصادية في الإسلام - د. سعيد أبو الفتوح - ص٢٥٨ - سلسلة أضواء على الاقتصاد الإسلامي - دار الوفاء للطباعة والنشر.

(3) الأموال لأبي عبيد - ص ٢٧٣.

(4) الأموال لأبي عبيد - ص٣٤٢.



وبهذا يضع الإسلام ضماناً لاستخدام ثمرات الملكية العامة فى تحقيق التنمية الاقتصادية التى هى من أهم مصالح المسلمين ويوصد الباب أمام الأزمات المالية أو الاقتصادية التى كان الفساد واستغلال النفوذ وتهريب الأموال من أهم عواملها على غرار ما حدث فى إندونيسيا والاتحاد السوفيتى وغيرهما.

وهو أمر يعنى فقدان الرقابة الذاتية التى يتميز بها الاقتصاد الإسلامى، ولهذا كتب باحثان من الباحثين الفرنسيين مقالاً سنة ١٩٤٦ قالا فيه: "حاولنا كل النظم الاقتصادية: حاولنا النظم الرأسمالية، حاولنا النظم الإدارية وفشلنا، ومن أهم فشلنا فيه عدالة التوزيع والرقابة، وأعلنا أن فى الإسلام عجباً، لأن الرقابة فيه لا تأتى من شخص على شخص، ولا من هيئة على هيئة، وإنما الرقابة التى جاء بها الإسلام هى مراقبة الإنسان لربه، ونضج الضمير الدينى، وهذا وحده قوة كامنة فى الإسلام"[١].

فالنظم الاقتصادية الوضعية قد انفصلت عن الدين تماماً، ونحته جانباً عن مجال التأثير فى الحياة الاقتصادية، بل وينكر بعض هذه النظم كالاشتراكية الماركسية - انين كلية.

ونتيجة لهذا! فإن رقابة النشاط الاقتصادى فى ظل هذه النظم موكولة إلى السلطة العامة تمارسها طبقاً للقانون، فالرقابة إذن وبالضرورة رقابة خارجية تقصر عن تحقيق أهدافها، وآية ذلك ما هو مشاهد فى ظل هذه النظم من تهرب الكثيرين من التزاماتهم وانحرافهم بنشاطهم الاقتصادى كلما غفلت الدولة أو عجزت أجهزتها عن ملاحقتهم[٢].

---

(١) راجع: الأعمال المصرفية فى الإسلام - د. مصطفى عبدالله الهمشرى - ص٢٠٢.
(٢) راجع: النظام الاقتصادى الإسلام - د. أحمد العسال - د. فتحى عبدالكريم - ص٢٧، والرقابة على الأموال العامة - د. محمد عبدالحليم عمر - ص١١٤.



ثانياً: فى مجال السياسة النقدية، وأهم هذه التدابير ما يلى:

١- المحافظة على خصائص النقود وطبيعتها وضمان حسن القيام بوظائفها: وذلك بجعلها فى مأمن من التقلبات الشديدة التى تفقدها خصائصها وتسلبها طبيعتها وتفسد قيامها بوظائفها(١).

ومن المعلوم أن النقود إذا فسدت فى القيام بوظائفها دخل الخلل فى المعايش والنقص فى الأموال والمعاملات واعتماد التطفيف المنهى عنه فى الموازين اعتماداً على تفاوت القيم، هذا بالإضافة إلى توقف الأحوال وإضاعة الأموال وتغير الأسعار والأضرار بذوى الحقوق وانقطاع الإجلاب أى الاستيراد وغير ذلك من المفاسد.(٢) وقد بسط المقريزى القول فى هذه المفاسد فى كتابه "إغاثة الأمة بكشف الغمة".

٢- استقرار الأسعار فى مركز وسط بين الرخص والغلاء: لأن الغلاء المفرط والمستمر فى الأسعار يترتب عليه حدوث مشكلة التضخم بما تحمله من تدهور القوة الشرائية للنقود والإضرار بكثير من فئات المجتمع وانهيار النظام النقدى كله. والرخص المفرط يؤدى إلى حدوث مشكلة الانكماش بما تسلة من حدوث الكساد فى التجارات والصناعات لقلة الربح الذى يعود على المنتجين فيؤدى ذلك إلى خفض الإنتاج أو إيقافه مما يترتب عليه بقاء العمال بدون عمل، فتنتشر البطالة وتزداد وتصحبها مفاسد جماعية بالغة(٣).

وقد سبق العلامة ابن خلدون إلى إدراك فائدة توسط الأسعار بين الرخص والغلاء وضرر الرخص المفرط والغلاء المفرط بالنشاط الاقتصادى، وقرر ذلك فى مقدمته وفيها يقول: "فصل فى أن رخص

---

(١) لمزيد من التفاصيل ينظر: أعلام الموقعين لابن القيم – ج٢/١٥٦، وأنظر للباحث: التوازن النقدى العام وأثره فى تنمية الاقتصاديات المتخلفة – رسالة دكتوراه مقدمة إلى كلية الشريعة والقانون بالقاهرة – سنة ١٩٩٦ – ص٨٥ وما بعدها.

(٢) راجع: المجموع للنووى – ج٦/١٠ – مطبعة الإمام بمصر.

(٣) لمزيد من التفاصيل ينظر: النقود فى الشريعة الإسلامية – د. محمد هاشم – رسالة دكتوراه مقدمة إلى كلية الشريعة والقانون بالقاهرة – ١٩٨٥.



الأسعار مضر بالمحترفين بالرخيص، وذلك أن الكسب والمعاش كما قدمناه - إنما هو بالصنائع أو التجارة. والتجارة هى شراء البضائع والسلع وادخارها ويتحين بها حوالة الأسواق بالزيادة فى أثمانها، ويسمى ربحاً ويحصل منه الكسب والمعاش للمحترفين بالتجارة دائماً. فإذا استديم الرخص فى سلعة أو عرض من مأكول أو ملبوس أو متمول على الجملة ولم يحصل للتاجر حوالة الأسواق فسد الربح والنماء بطول تلك المدة وكسدت سوق ذلك الصنف فإذا الرخص المفرط يجحف بمعاش المحترفين بذلك الصنف الرخيص، وكذا الغلاء المفرط أيضاً، وإنما معاش الناس وكسبهم فى المتوسط من ذلك وسرعة حوالة الأسواق"[1].

٣- **التوسط بين الإسراف والتقتير**: إذ هو الميزان العدل الذى يحول بين الإفراط والتفريط، ويحقق المعادلة الصعبة فتجمع بين استقرار الأسعار وارتفاع مستوى النمو الاقتصادى فى كفتين متعادلتين فيمنع التضخم وما يصاحبه من الغلاء الفاحش وتدهور القوة الشرائية للنقود وانهيار النظام النقدى كله ويمنع الانكماش وما يصاحبه من كساد وبطالة وضعف اقتصادى عام"[2].

٤- **تحريم الربا**: لأنه مصدر العديد من الأزمات التى عصفت بالكثير من الاقتصاديات، فالدول الفقيرة تحمل على ظهورها ديوناً لا تعد ولا تحصى، وتكون النتيجة أنها تضطر لدفع كل دخلها فوائد لهذه الديون، ثم لا تجد ما تنفقه على ما يحتاجه شعبها من مشروعات التنمية أو حتى الغذاء، وهذا يعنى الدخول فى حلقات فقر تزداد كل عام.

والنتيجة التى وصلت إليها العقول الراشدة هى أن الدول الغنية أصبحت تدين الدول الفقيرة ببلايين الدولارات، وكلما مر عام زادت فقراً حتى تصبح عاجزة عن الدفع، واصبح العالم يبحث عن حل لجدولة الديون، أو غير ذلك، أو إسقاط جزء منها وليس هناك حل - كما قال

---

(1) المقدمة لابن خلدون - ص ٣٥٨ - ط دار الشعب.
(2) د. محمد هاشم - مرجع سابق.



خبراء الاقتصاد فى العالم - إلا بجعل سعر الفائدة صفراً. وكل التجارب التى مرت بها الشعوب أكدت ان الربا لم يأت لها إلا بالأزمات.

٥- منع المضاربة التى تؤدى إلى عدم الاستقرار فى الأسواق المالية:

فالدين الإسلامى يحرم جميع ألوان المقامرات وما يتحقق عنها من أرباح، فمعدل الربح المتوقع فى اقتصاد إسلامى سوف يتصف بالثبات أكثر منه فى الاقتصاديات الحرة غير الإسلامية التى تسود فيها أعمال المقامرات فى أسواق الأوراق المالية، والتى عادة تؤدى إلى تقلبات ضخمة فى معدلات الأرباح المتوقعة للاستثمارات وغالباً ما يكون مصدر هذه الاضطرابات مالا علاقة له بأداء الاستثمار لوظيفته.

وتطبيقاً لهذا فإن بعض المصارف المركزية بالدول الإسلامية قد أصدرت تعليماتها للمصارف التجارية بوقف المضاربة فى العملات، إذ أن هذه النوعية من المضاربة هى عملية (تصل إلى حد اعتبارها) مقامرة، حيث أن تغير أسعار العملات الأجنبية يرجع بعضها إلى مجموعة من العوامل الاقتصادية والعوامل السياسية والعوامل السيكولوجية الخاصة بالدول المصدرة لهذه العملات وتؤثر فيها صعوداً وهبوطاً.

والدليل على ذلك ما حدث فى أسواق الأوراق المالية العالمية فى أكتوبر ١٩٧٨ حيث تعرضت أهمها لخسارة ضخمة، فالمعروف أن أسعار السهم تتحدد طبقاً لمعايير اقتصادية مختلفة كرأس المال والاحتياطى ومعدل الأرباح الموزعة ونشاط الشركة وغيرها من العوامل، وبذلك فإن ما حدث من انهيار فى أسعار الأسهم يرجع فى المقام الأول إلى أعمال المضاربة المفتعلة وغيرها من العوامل غير الحقيقية، حيث يقوم البعض بتمويل عمليات المضاربة من قروض من المصارف، وعند حدوث أزمات يضطر إلى بيع ما فى حوزته من أسهم بأى ثمن ليتمكن من سداد ما عليه للبنك[١].

---

(١) د. السيد الشروبجى عبدالمولى - الفكر الاقتصادى الإسلامى ومكافحة جرائم النمو الاقتصادى - ص ١٢٨ - ط دار النشر الرياضى - ١٤١٢ هـ.



٦- علاج مشكلة الديون:

ظهرت دراسات الأزمات المالية فى الأونة الأخيرة اقترانها بظاهرة الاقتراض من المصارف ومن الأفراد، وتهريب الأموال للخارج والتوقف عن سداد هذه القروض فى بعض الدول مما يوقع هذه المصارف فى أزمات مالية، وربما للإفلاس، وكثيراً ما تتم هذه العمليات الإجرامية بالمخالفة للنظم والقواعد النقدية بشكل جماعى منظم بين الأفراد.

ولقد حذر الإسلام من عدم الوفاء بالديون وفى هذا يقول المولى سبحانه وتعالى: "**إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَى أَهْلِهَا**"(١) فهذا أمر من الله تعالى بأداء ما فى حوزة الفرد من أمانات مالية أو عينية، ويقول الرسول الكريم – صلى الله عليه وسلم – "من أخذ أموال الناس يريد أداءها أدى الله عنه ومن أخذها يريد إتلافها أتلفه الله"(٢).

وبالبحث فى الأزمات المالية السابقة وجد أن لسوء التخطيط والإدارة والتنظيم دور كبير فى تفاقم الأزمة، هذا بالإضافة إلى الربا وما له من آثار سلبية على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية حيث ترتفع أسعار الفائدة، ويقع الأفراد والمؤسسات فى مشكلة الدين وتراكمه.

وحتى يتم تفادى ذلك فلابد من المشاركات والمضاربات الشرعية، وعدم الاستدانة إلا فى حالات الضرورة، والاعتدال فى الإنفاق وعدم الإسراف، فكثيراً ما نجد أن معظم المقترضين من الإفراد يكون الدافع الأساسى لديهم الإسراف والتبذير، فالإسلام يطلب من الفرد المسلم أن يبدأ بالضروريات ثم الحاجيات ثم التحسينات، وفى هذا يقول عمر بن عبدالعزيز – رضى الله عنه – للوليد بن عبدالملك حينما أراد

---

(١) سورة النساء: ٥٨.

(٢) رواه البخارى – أنظر صحيح البخارى – كتاب الاستقراض وأداء الديون – حديث رقم ٢٢١٢.



أن يزين أساطين المسجد النبوى "المساكين أحوج إلى هذا المال من الأساطين"(١).

أما ظاهرة تهريب رؤوس الأموال للخارج فيمكن علاجها باتباع ما يلى:

١-علاج التغيرات الحاصلة فى أسعار صرف العملة، فيؤدى احتمال تخفيضها بالسكان إلى تحويل موجوداتهم المحلية بموجودات مقومة بالعملات الأجنبية يؤدى فى النهاية إلى زيادة الطلب على النقد الأجنبى والاتجار فيه بصورة غير مشروعة وتنخفض العملة المحلية عدة مرات متتالية.

٢- زيادة عوائد المشاركة فى الاستثمار بما يشجع على الادخار المحلى.

وفى هذا الصدد يبذل العديد من الدول الإسلامية الجهود فى سبيل جذب أموال رجال الأعمال الوطنين فى الخارج حيث تقدم لهم العديد من الضمانات والحوافز وتهيئة الظروف المناسبة للاستثمار والقضاء على العقبات التى تحول دون مشاركتهم فى المشروعات التنموية المحلية، فتقدم الدعم للصادرات وللعملات المحلية وتوفر العملات الأجنبية اللازمة للاستيراد بالإضافة إلى الإعفاءات الضريبية وما إلى ذلك من صور التشجيع.

٣- تحقيق الاستقرار السياسى والاقتصادى؛ لأن عدم الاستقرار وتخبط القرارات الاقتصادية من شأنه أن يؤدى إلى عزوف المستثمر الوطنى عن الاستثمار فى الداخل، ويفضل الاستثمار الخارجي الذى يتميز بالهدوء والاستقرار.

٤- الحد من التضخم الذى يسود الاقتصاد بالإضافة إلى المحافظة على العملة الوطنية من تدهور قيمتها وتحقيق الاستقرار وزيادة الكفاءة الإنتاجية وارتفاع معدلات النمو.

---

(١) الكسب لمحمد بن الحسن – ص١١٧.



ثالثاً: فى مجال البورصات:

إن من شأن وجود بورصة انعاش حركة الأسهم لسببين: الأول: أنها ستحول سوق السهم من سوق استثمارية (الهدف من اقتناء السهم هو جنى الأرباح السنوي) إلى سوق مالية الهدف الأول من تداول الأسهم فيها هو الاستفادة من ارتفاع الأسعار.

والسبب الثانى: هو جذب عدد من الشركات المساهمة الصغيرة وابرازها، إضافة إلى جذب صغار المستثمرين ولكن عادة ما يصاحب إنشاء بورصة فى أى بلد ما تنامى عمليات المضاربة على الأسهم، وذلك لسهولة التداول ولامتهان عدد متزايد من المتعاملين لهذا الأسلوب من أجل الربح السريع.

وهذه الممارسات هى التى أدت إلى انهيار أسواق المال العالمية، وقد انساقت بعض البورصات فى البلاد العربية وراء هذه المضاربة مما أدى إلى أرباح حققها قطاع معين من المستثمرين على حساب خسارة مستثمرين آخرين.

وبالجملة فإن معاملات البورصة بالنسبة للبضاعة الحاضرة لا تثير أدنى مشكلة وإنما تكمن المشكلة فى العمليات الاجلة أو المؤجلة، حيث تتم المضاربة فيها على الأسعار، وليست هى المضاربة بالمفهوم الشرعى القراض" وهى التى تجمع بين صاحب رأس المال والقائم بالعمل، وإنما المضاربة فى البورصة بمعنى المخاطرة أو المغامرة والاجتراء على القدرة على التنبؤ الصحيح، إضافة إلى أن هؤلاء المضاربين أحياناً يقومون باحتكار سلعة ما أى يتم الاتفاق فيما بينهم ويجمعوا سلعة معينة ويحجبوها عن الآخرين حتى يستطيعوا التحكم فى سعرها بالزيادة أو النقصان والاحتكار حرام لا يجوز اللجوء إليه.

كما أن بعض الناس يلجأون أحياناً لافتعال حوادث أو طرائق معينة فى زمن معين ثم يخفضونها فى زمن آخر؛ لأن هؤلاء مضاربون محترفون. وهناك فئة أخرى تعقد المسألة، وهى فئة السماسرة المحترفين، فهم على دراية واسعة بألاعيب التجار والمضاربين المنحرفين، فالبعض منهم يقوم بعقد صفقات باطنية أو داخلية تؤثر فى مجريات الأسعار اليومية، وذلك كله من أنواع الميسر والمقامرة لأن



البيع الحقيقي غير موجود أيضاً، فضلاً عن أن عمليات التأثير في الأسعار بالارتفاع والانخفاض ممنوعة شرعاً، كما أن البدل الذى يدفعه أحد الطرفين للآخر مقابل تأجيل الصفقة هو عبارة عن فائدة لا مسوغ لها إلا أنها فائدة للمبلغ في مقابل الأجل لأن الثمن دين فى الذمة ومقابل التأجيل لثمن محدد فى الذمة هو الربا بعينه.

ولذلك فإن هذه العمليات الوهمية ليست بيعاً ولا شراء حقيقاً فالقصد منها هو الاستفادة من فروق الأسعار، وهذا لا مبرر له ويعتبر غرراً وميسراً ومقامرة، لذا يجب على المسئولين فى البلاد الإسلامية أن لا يتركوا أسواق البورصة فى بلادهم حرة تتعامل كيف تشاء فى عقود وصفقات سواء أكانت جائزة أو محرمة وأن لا يتركوا للمتلاعبين بالأسعار فيها أن يفعلوا ما يشاءون بل يوجبون فيها مراعاة الطرق المشروعة فى الصفقات التى تعقد فيها، ويمنعون العقود غير الجائزة شرعاً ليحولوا دون التلاعب الذى يجر إلى الكوارث المالية – على غرار ما حدث فى جنوب شرق آسيا – ويخرب الاقتصاد العام، ويلحق النكبات بالكثيرين.



المبحث الثالث

أهمية الاستقلال النقدي للدول الإسلامية
فى الحد من آثار الأزمات المالية العالمية

أولاً: المقصود بالاستقلال النقدى:

يقصد بالاستقلال النقدى عدم خضوع الأنظمة النقدية - لبلدان العالم الإسلامى - لسيطرة اقتصاديات البلدان الرأسمالية بحيث تتأثر بالمتغيرات التى تحدث فى اقتصاديات البلاد الرأسمالية المتقدمة أو للقرارات التى تصدر عنها[1] لا سيما ونحن فى عصر العولمة التى تضع تحديات كبيرة أمام اقتصاديات الدول الناشئة - وكما سبق القول فإن النظام المالى الدولى الراهن ييسر نقل الاضطرابات المالية على الصعيد العالمى.

ثانياً: خطورة عدم الاستقلال النقدى:

تتمثل خطورة عدم الاستقلال النقدى فيما يلى:

١-إجبار الدول الإسلامية على التخلى عن استخدام مواردها لتنمية اقتصادياتها الوطنية وإلزامها بإقراض الدول الصناعية المتقدمة لدعم ازدهارها والإسهام فى سد عجز ميزان مدفوعاتها وذلك عن طريق الاحتفاظ بغطاء الإصدار النقدى بكامل قيمته بأصول مقومة بالعملة الأجنبية المتخذة قاعدة للنقد واستثمار الجانب الأكبر من احتياطياتها النقدية بعملة الدولة المتبوعة فى شكل أرصدة نقدية وأذونات وسندات الخزانة.

([1]) لمزيد من التفصيل ينظر: د. سلمان حميد المنذرى - التعاون النقدى العربى - مجالاته وإمكانياته - ص١٣٢ - معهد البحوث والدراسات العربية بالقاهرة ١٩٧٨ ، د. حمدية زهران - أزمة النقد العالمى والبلاد المنتجة والمصدرة للبترول - ص٢٢ - مكتبة عين شمس ١٩٧٩، د. رمزى زكى -التاريخ النقدى للتخلف - ص ٢٩٦ -٢٧٩ - الكويت -عالم المعرفة - العدد ١١٨ - أكتوبر ١٩٨٧.



٢-تصدير الدولة المتصدرة للمنطقة النقدية للأزمات الاقتصادية كالتضخم والكساد.

٣-إن الربط بين أسعار الصرف للعملتين يجعل العملة الوطنية تتعرض للمخاطر التى تتعرض لها العملة الأجنبية.

٤-فقدان المرونة فى إصدار العملات الوطنية.

وإذا شئنا الآن أن نرصد أهم المخاطر والآثار التى نجمت عن الأزمة النقدية العالمية الراهنة على اقتصاديات دول العالم الإسلامى وذلك كما يلى:

١-زيادة العجز فى موازين المدفوعات فقد أدت الفوضى النقدية التى سادت العلاقات الاقتصادية الدولية خلال الفترة ١٩٨٥/٧١، وما رافقها من تقلبات شديدة فى اسعار الصرف ومن حروب تجارية وركود اقتصادى عالمى إلى التأثير فى تفاقم موازين مدفوعات الدول النامية ومنها دول العالم الإسلامى.

٢-استنزاف الاحتياطيات النقدية الدولية[1].

استيراد التضخم إذ ضرب التضخم الشديد اقتصاديات هذه البلدان وأدى إلى فقدان النقود قوتها الشرائية باستمرار عبر الزمن ومن ثم فقد الأفراد ثقتهم فى عملات بلادهم وشيوع ظاهرة "الهروب من النقد المحلى" إما بسرعة إنفاقه أو بتحويله إلى أصول أخرى.

حرص حكومات الدول النامية على تجميع الدولار لتمويل الواردات الضرورية وتدبير أعباء الديون الخارجية فى ضوء ما تعانيه من ندرة شديدة فى العملات الأجنبية وقد دفعها هذا إلى التوسع فى إنشاء ما يسمى "بالأسواق الحرة" التى تباع فيها السلع المحلية والمستوردة بالدولار.

---

(١) دلت تقارير منظمة الأمم المتحدة للطفولة "اليونيسيف" ١٩٩٢ على أن الجنوب يمول الشمال، إذ بلغ صافى التدفق النقدى المتجه من الجنوب إلى الشمال إلى ٥٣ مليار دولار عام ٨٨، ٤٤ مليار عام ٨٩ - أنظر: مجلة العربى الكويتية - عدد ٤١٢ - مارس ١٩٩٣ - ص ٣٤ - مقال الأستاذ محمود المراغى - المعادلات المقلوبة.



والأعجب من هذا كله أن حكومات كثير من بلدان العالم الثالث قد طرحت قوانينها جانباً وغضت بصرها عن ظاهرة "التولرة" فى المعاملات الداخلية وتركت الناس يستخدمون الدولار فى شتى معاملاتهم بل أن حكومات بعض هذه الدول ذهب بها لهثها فى تجميع الدولار إلى أن تفرض بعض الرسوم والضرائب بالدولار(١).

٥- الوقوع فى فخ المديونية الخارجية.

٦- التبعية التجارية والارتباط بالأسواق الرأسمالية الأجنبية(٢).

ثالثاً: دور المصارف الإسلامية فى تحرير العالم الإسلامى من التبعية النقدية:

حرصت البنوك الإسلامية على إنشاء كتلة نقدية إسلامية كرمز للوحدة الاقتصادية بين أقطار العالم الإسلامى وجعلت من أهم أهدافها:

١- العمل على توحيد النقد الإسلامى:

اعتبرت البنوك الإسلامية توحيد النقد الإسلامى الأساس الأول لتكوين كتلة اقتصادية إسلامية موحدة تستطيع أن تعيش فى عصر التكتلات والكيانات الكبرى وأن تحرر اقتصاديات دول العالم الإسلامى من التبعية النقدية وآثارها وكذلك الفوضى النقدية العالمية.

وعلى الرغم من العقبات والصعوبات الجمة التى صادفت البنوك الإسلامية فى هذا السبيل (المشاكل السياسية بين بعض أقطار العالم الإسلامى واختلال الهياكل والنظم الاقتصادية من قطر لآخر وصعوبات تحديد جهة الإصدار وغطاء الإصدار......) اتخذ البنك الإسلامى للتنمية الدينار الإسلامى كوحدة حسابية للبنك(٣).

---

(١) د. رمزى زكى - مقال له بجريدة العربى - العدد ٣٩٩ - فبراير ١٩٩٢ - ص ٧٧/٧٤ مقال له تحت عنوان "الدولرة مرض خطير يصيب البلاد النامية".

(٢) د. رمزى زكى - التاريخ النقدى للتخلف - مرجع سابق - ص ٢٨٠.

(٣) انظر: د. ماجد إبراهيم على - البنك الإسلامى للتنمية - ص٢٠٦.



ويعادل وحدة من حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي وهو بمثابة عملة إسلامية جديدة في صورة وحدة حسابية خاصة بعملية البنك كخطوة عملية وتمهيدية للوصول إلى الهدف المنشود وهو توحيد النقد الإسلامي[١].

٢- المساهمة في الحد من التضخم المستورد والمفروض على بلدان العالم الإسلامي ومخاطره وآثاره من خلال:

أ- إيجاد البنوك والمؤسسات الإسلامية الموافقة للبيئة الإسلامية ولمعتقدات الأفراد عقيدة ومنهجاً.

ب- توطين الاحتياطيات النقدية لأفراد دول العالم الإسلامي بداخله مما يحميها من مخاطر استثمارها بالخارج، هذا فضلاً عن قدرة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على اعادة تدوير هذه الاحتياطيات النقدية لخدمة اقتصاديات دول العالم الإسلامي من خلال تسهيل انتقالها من دول الفائض إلى دول النقص بسهولة ويسر لخدمة أغراض التنمية الاقتصادية والحد من الاعتماد على الخارج والوقوع في فخ المديونية[٢].

ج- الالتزام باتباع صيغ وأساليب التمويل الإسلامية التي عمرت بها المراجع الفقهية في أبواب المعاملات باعتبارها توظيف حقيقي للأموال يقلبها في الأنشطة الاقتصادية فتدور فتؤتي بغلتها في شكل عائد حقيقي قد تولد من نشاط حقيقي.

د- التوسع في إصدار صكوك التمويل الإسلامية التي تتمشى مع أحكام الشريعة الإسلامية وتوفر لها موارد مالية مناسبة وتمكنها من تحقيق أهدافها في خدمة التنمية الاقتصادية للمجتمعات الإسلامية ورفع شأن

---

(١) انظر: د. رمزي زكي – التاريخ النقدي للتخلف – مرجع سابق – ص٢٠٦.
(٢) المصدر السابق.



المسلمين وتحسين معيشتهم وبما يضمن الحيلولة دون هروب الأموال لخارج دول العالم الإسلامى[1].

٣- المساهمة فى الحد من مشكلات تغيير أسعار صرف العملات الأجنبية نظراً لأهمية ظاهرة تغيير أسعار صرف العملات الأجنبية وأثرها فى العمل المصرفى الإسلامى، وفى سبيل مواجهة المشكلات الهامة التى تعترض حركة التمويل الإسلامية فى مسيرتها الجادة فى عالمنا المعاصر وذلك باتباع الأساليب الآتية:

أ- تكوين مخصص كاف بكل بنك أو مؤسسة مالية أو شركة إسلامية لمواجهة مخاطر تقلبات أسعار الصرف للأصول والخصوم النقدية بالعملات الأجنبية ويتم ذلك من خلال تحديد نسبة من رأس المال المصدر تدفع بالعملات الأجنبية.

ب- تكوين صندوق مشترك لمخاطر تغيير أسعار صرف الأصول والخصوم النقدية بالعملات الأجنبية تسهم فيه البنوك والمؤسسات المالية والشركات الإسلامية لدعم التعاون والتكامل فيما بينها فى مسيرة حركة التمويل الإسلامية[2].

---

(١) طرحت البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية خلال السنوات الماضية شكلاً قانونيا وعمليا للمضاربة يتمثل فى إصدار صك معين محدد القيمة والمدة التى يحصل عليها رب المال الراغب فى استثماره لا تشوبه الحرمة، ويتضمن القواعد الحاكمة لهذه العلاقة ونسب التوزيع الناتج بين البنك والمؤسسة كمضارب وبين حملة الصك ٩٠٪ منه وقد تطورت هذه الصكوك لتلاءم احتياجات حامليا من حيث المرونة فى وقت السحب. وقد وجدت لأول مرة ورقة مالية تحمل اسماً لأحد العقود الإسلامية "عقد المضاربة" مما حدا بالمواطنين فى العالم الإسلامى إلى الإقبال عليه علماً بأن أشكال المضاربة الإسلامية التى تصدرها هذه البنوك والمؤسسات تأخذ نوعين: أحدهما صكوك مضاربة للاستثمار العام، والثانية: صكوك مضاربة لأغراض محددة.
أنظر: محسن أحمد الخضيرى - البنوك الإسلامية - القاهرة - كتاب الحرية - العدد ٢٣ - الطبعة الأولى - ١٤٠١هـ/١٩٩٠م - ص١١٠ وما بعدها.

(٢) د. شوقى إسماعيل شحاتة - المصارف الإسلامية ومشكلات تغيير صرف العملات الأجنبية - ص١٧.



خاتمــــة

بعد هذا العرض المتواضع للأزمة المالية الآسيوية، والدروس الاقتصادية المستفادة منها، سواء على المستوى الدولى، أو الإقليمي، فإن الدول الإسلامية مطالبة بتحقيق الاستقرار النقدى والاقتصادى والحد من الاعتماد المتزايد على رؤوس الأموال الأجنبية، التى من شأنها خلق المزيد من الأزمات لا سيما إذا كانت من طرف غير مأمون الجانب على الإسلام والمسلمين، فضلاً عن ضرورة تحسين نشر البيانات والمعلومات الاقتصادية والمالية الدقيقة وفى المواعيد الملائمة للأسواق، ومنع المضاربة التى تؤدى إلى عدم الاستقرار فى الأسواق المالية، وتوسيع نطاق عمل المصارف المركزية بالدول الإسلامية.

وأخيراً فقد أردت من هذا البحث إظهار ما تعانيه الدول النامية بصفة عامة، والدول الإسلامية بصفة خاصة من أزمات ومشاكل، مصدرها الأساسى الانحراف عن المنهج القويم الذى وضعه المولى سبحانه وتعالى لسعادة البشرية والأخذ بأسباب الرقى والتقدم.

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين



أهم المصادر

أولاً: أهم المصادر الشرعية (كتب التراث والمعاصرة):

- أسس الاقتصاد بين الإسلام والنظم المعاصرة – أبو الأعلى المودودى – ط بيروت الثانية – ١٣٧٨هـ.
- الأحكام السلطانية للماوردى –ط الحلبى.
- الإسلام عقيدة وشريعة للمرحوم الشيخ محمود شلتوت – ط دار القلم الثالثة ١٩٦٦.
- الأعمال المصرفية فى الإسلام – د. مصطفى عبدالله الهمشرى – ط مجمع البحوث الإسلامية.
- الأموال لأبى عبيد – ط مكتبة الكليات الأزهرية.
- الاختيار شرح المختار – ط الحلبى.
- الاقتصاد الإسلامى هو البديل الصالح–د. شوقى أحمد دنيا – سلسلة دعوة الحق – رابطة العالم الإسلامى بمكة – السنة التاسعة – العدد ١٠٦ سنة ١٤١٠هـ/١٩٩٠م.
- البداية والنهاية لابن كثير – ط دار الغد العربى.
- البنوك الإسلامية – محسن أحمد الخضيرى – القاهرة – كتاب الحرية – العدد ٢٣ – الطبعة الأولى – ١٤٠١هـ/١٩٩٠م.
- التفسير الكبير للرازى.
- التوازن النقدى العام وأثره فى تنمية الاقتصاديات المتخلفة – رسالة دكتوراه مقدمة إلى كلية الشريعة والقانون بالقاهرة – سنة ١٩٩٦ – للباحث.
- الجامع لأحكام القرآن للقرطبى – ط دار القلم– مصر.
- الحرية الاقتصادية فى الإسلام – د. سعيد أبو الفتوح – سلسلة أضواء على الاقتصاد الإسلامى – دار الوفاء للطباعة والنشر.
- الطبقات الكبرى لابن سعد – ط دار صادر.



- الكسب لمحمد بن الحسن – تحقيق د. سهيلة زكار.
- المجموع للنووى – مطبعة الإمام بمصر.
- المحلى لابن حزم –ط دار البيان.
- المصارف الإسلامية ومشكلات تغيير صرف العملات الأجنبية – د. شوقى إسماعيل شحاتة.
- المقدمة لابن خلدون – ط الشعب و ط لجنة البيان العربى – ط أولى – ١٣٧٦هـ / ١٩٥٧م – تحقيق د. على عبدالواحد وافى.
- النظام الاقتصادى الإسلام – د. أحمد العسال – د. فتحى عبدالكريم.
- النقود فى الشريعة الإسلامية – د. محمد هاشم – رسالة دكتوراه مقدمة إلى كلية الشريعة والقانون بالقاهرة – ١٩٨٥.
- بدائع الزهور فى وقائع الدهور لمحمد بن إياس المصرى.
- تفسير الطبرى – تحقيق محمود شاكر
- تفسير الكشاف للزمخشرى – نشر مكتبة الحلبى.
- تفسير المنار –ط دار المعرفة.
- جامع البيان للطبرى – ط دار المعرفة – بيروت.
- درر الدرر المنتثرة فى الأحاديث المشتهرة للسيوطى – ط الحلبى.
- سنن أبى داود – ط دار الحديث.
- سنن ابن ماجه – ط المكتبة العلمية – بيروت.
- سنن الترمذى – ط الحلبى.
- شرح السير الكبير لمحمد بن الحسن – مكتبة ومطبعة الإعلانات الشرقية.
- صحيح مسلم شرح النووى – ط الشعب، ط المكتب الفنى التجارى.



- فتح البارى شرح صحيح البخارى - ط دار المعرفة.
- فقه الزكاة للقرضاوى - ط مؤسسة الرسالة.
- فيض القدير للإمام المناوى - ط دار الكتب العلمية.
- كشف الخفا للعجلونى - مكتبة دار التراث.
- مسند الإمام أحمد - ط دار صادر.
- مصادر التمويل العامة غير العادية وغير الدورية - دراسة مقارنة بالشريعة الإسلامية - رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الشريعة والقانون بالقاهرة - عام ١٤١٤هـ/١٩٩٣م (للباحث).
- مصنف ابن أبى شيبة - ط حيدر آباد.
- مغنى المحتاج - ط الحلبى.
- نظم الدرر للبقاعى - ط دار المعارف العثمانية - الهند.
- نهاية المحتاج - ط الحلبى.
- نهج البلاغة -تحقيق الإمام محمد عبده.

ثانياً: أهم المصادر المالية والاقتصادية:

- أ. جون ليبسكى - أزمة آسيا من منظور السوق - مجلة التمويل والتنمية يونيو ١٩٩٨.
- أ. مانويل جيتيان - دور إصلاح القطاع المالى فى التصحيح الهيكلى - دراسة غير منشورة - صندوق النقد الدولى - بدون تاريخ نشر.
- أ/ نزيم عيد - الأزمة فاجأت الكبار وصغارهم - الحياة -١٣/٣/١٩٩٨.
- إليانا كوردوسو - أزمة المكسيك - دروس مستفادة للتجربة المصرية - المركز المصرى للدراسات الاقتصادية - المحاضرة المتميزة رقم ١.
- الأهرام عدد ٧/١١/١٩٩٩ - المصدر السابق , عدد ١٤/١١/١٩٩٩.
- التقرير الاستراتيجى العربى ١٩٩٨.



- النشرة الاقتصادية - البنك الأهلى المصرى - العدد الثالث - المجلد الثانى والخمسون.
- جاك لوب - العالم الثالث وتحديات البقاء - ترجمة أحمد فؤاد بلبع - ط عالم المعرفة - الكويت.
- جيرالد ماير - التجارة الدولية والتنمية - ترجمة سعيد دويدار - ط دار النهضة العربية - ١٩٦٨.
- جيلير موادرتيز مارتنيز: ماهى الدروس التى تطرحها أزمة المكسيك - مجلة التمويل والتنمية - مارس ١٩٩٨.
- جيمس جوارتينى وريجارت استروب - الاقتصاد الكلى - ترجمة د. عبدالفتاح عبدالرحمن - د. عبدالعظيم محمد - دار المريخ للنشر.
- د. السيد الشوربجى عبدالمولى - الفكر الاقتصادى الإسلامى ومكافحة جرائم النمو الاقتصادى - ط دار النشر الرياضى - ١٤١٢ هـ.
- د. السيد عبدالمولى - المالية العامة - دراسة للاقتصاد العام - ط دار الكتاب الجامعى بالقاهرة.
- د. جعفر عبد السلام - السوق الإسلامية المشتركة - مؤتمر رابطة الجامعات الإسلامية المنعقد بالقاهرة - مجلة الاقتصاد الإسلامى - العدد ١٧٢ - ربيع الأول ١٤١٦هـ .
- د. حازم الببلاوى - دور الدولة فى الاقتصاد - ط الهيئة المصرية العامة للكتاب.
- د. حمدية زهران - أزمة النقد العالمى والبلاد المنتجة والمصدرة للبترول - مكتبة عين شمس ١٩٧٩.
- د. رفعت المحجوب - المالية العامة - ط دار النهضة العربية.
- د. رمزى زكى - أزمة الديون الخارجية - رؤية من العالم الثالث - ط دار المستقبل.
- د. رمزى زكى - مقال له بجريدة العربى - العدد ٣٩٩ - فبراير ١٩٩٢ - مقال له تحت عنوان "الدولرة مرض خطير يصيب البلاد النامية".
- د. رمزى زكى -التاريخ النقدى للتخلف - الكويت -عالم المعرفة - العدد ١١٨ - أكتوبر ١٩٨٧.



- د. سلمان حميد المنذري – التعاون النقدي العربي – مجالاته وإمكانياته – معهد البحوث والدراسات العربية بالقاهرة ١٩٧٨.
- د. صلاح الدين نامق – دور رؤوس الأموال الأجنبية في تمويل التنمية الاقتصادية – مجلة معهد الدراسات العربية – القاهرة – العدد الرابع ١٩٧٣.
- د. عبدالحكيم الرفاعي – الاقتصاد السياسي.
- د. عبدالفتاح الجبالي – الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا – كراسات استراتيجية – العدد ٦٨ –سنة ١٩٩٨ – إصدار مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام.
- د. عبدالمنعم راضي – النقود والبنوك – ط مكتبة عين شمس.
- د. عبدالمنعم شميس – أسرار الصهيونية – سلسلة كتب سياسية – الكتاب الأول.
- د. فريد النجار – مجلة البورصة المصرية – العدد ٢٦ – ١٩٩٧.
- د. ماجد إبراهيم على – البنك الإسلامي للتنمية.
- د. محمد سعد أبو عامود – العلاقات العربية العربية في النصف الثاني من القرن العشرين – السياسة الدولية – العدد ١٣٩.
- د. مدحت حسانين – جريدة الأهرام – عدد ٢٠٠٠/٥/٥.
- سيرجيوسار مينتو – الانهيار المالي في جنوب شرق آسيا – جريدة الأهرام – ١٩٩٧/١٢/٣.
- صندوق النقد الدولي – إدارة سعر الصرف – ورقة غير منشورة – مشار إليها بمؤلف – د. عبدالفتاح الجبالي.
- فرانسيس مورلابيه – أمريكا وصناعة الجوع.
- فرانكلين برل – الجوع أقصر طريق إلى يوم القيامة – ترجمة حسني عايش – ط دار القلم – بيروت.
- قراءات استراتيجية – السنة الرابعة – يناير ١٩٩٩ – ماذا حدث لآسيا – العدد الأول.



- قراءات استراتيجية - المجلد الثانى - العدد الرابع.
- كراسات استراتيجية - العدد ٦٨ - لسنة ١٩٩٨.
- مجلة التمويل والتنمية: المضاربة على العملة واستمرار تدفق رؤوس الأموال - ديسمبر ١٩٩٧.
- مجلة العربى الكويتية - عدد ٤١٢ - مارس ١٩٩٣ - مقال الأستاذ محمود المراغى - المعادلات المقلوبة.
- هوبيمان - المضاربة على العملات تمتص السيولة المالية - الأهرام - ديسمبر ١٩٩٧.

ثالثاً: أهم المصادر الأجنبية:

- I.M.F, World economic outlook December, 1997. op cit.
- I.MF. World Economic outlook, Interim Assessment, Op., cit.
- Paul Krugman: What Happened to Asian? - January 1998.
- Rei Masunage: The Asian Cris and the role of Japan-Japan center for international finance -May, 1998.
- Source: Japan center for international finance - na
- Source: Peter Montiel, The Dynamics of Capital Movements, July 1997.
- Stanly Fisher: Capital Account Liberalization and the Role of I.M.F September 1997.
- Stilglity: The role of international financial institutions in the current global economy, Chicago, February 1998.
- Uncated: World Investment Report 1997.
- Wafik Grais and others, growth and finance: Uproot unites and risks conference of economic department Cairo May, 1992.
- World economic outlook May, 1998.



الفهـــرس



تابع الفهـــــرس



تابع الفهـــرس